.;

اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الافصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة الاردنية المدرجة في بورصة عمان

The Effect of Corporate Governance Rules on Voluntary Disclosure in Jordanian Corporations listed in the Amman Stock Exchange(ASE): An Empirical Study

إعداد الطالب: محمد عبدالله محمد الحياري

201125005

بإشراف: د. منذر النمر

قدمت هذه الدراسة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

عمادة البحث العلمي والدراسات العليا

جامعة العلوم التطبيقية الخاصة

كانون ثاني/2015

جامعة العلوم التطبيقية الخاصة

عمادة البحث العلمي و الدراسات العليا / ماجستير

قرار لجنة المناقشة

اجتمعت اللجنة المكلفة بمناقشة رسالة الماجستير للطالب / محمد عبدالله محمد الحياري

بتاريخ : / / وكانت مكونة من :

الاستاذ الدكتور يوسف سعادة (رئيس لجنة)

الدكتورة علا خريسات (عضو)

الدكتور منذر بركات النمر (مشرف رئيسي)

الدكتورة عبير خوري (عضو خارجي)

و بعد المداولة , توصي اللجنة بالقرار التالي :

....

....

أعضاء اللجنة :

رئيس اللجنة الاستاذ الدكتور يوسف سعادة التوقيع ....

العضو الدكتورة علا خريسات التوقيع ....

المشرف الرئيسي الدكتور منذر بركات النمر التوقيع ....

العضو الخارجي الدكتورة عبير خوري التوقيع ....

نموذج التفويض

جامعة العلوم التطبيقية الخاصة

(نموذج تفويض رقم /)

أنا الطالب / محمد عبدالله محمد الحياري .

أفوض جامعة العلوم التطبيقية الخاصة بتزويد نسخة من رسالتي للمكتبات أو المؤسسات أو الجهات أو الاشخاص عند الطلب .

التوقيع :

التاريخ :

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿نَرْفَعُ دَرَجاتٍ مَنْ نَشاءُ وَفَوْقَ كُلِّ ذِي عِلْمٍ عَلِيمٌ ﴾

صدق الله العظيم

(سورة يوسف – الآَية : 76)

الاهداء

***إلى من كلله الله بالهيبة و الوقار إلى من أحمل اسمه بكل إفتخار أرجو من الله أن يمد في عمرك لترى ثماراً قد حان قطافها بعد طول انتظار و ستبقى كلماتك نجوم اهتدي بها اليوم و في الغد وإلى الأبد .. .** **إلى والدي**

***مداد القلب لن يكفي .... لو أكتب به لإرضائك**

وخفق الروح لن يجزي ... عبيرأ فاح بعطائك... **إلى أمي**

***إلى من شاطروني الألم و الأمل .. .**

من أجل أن نصبح لبنات صالحة للدين و الوطن .. **إلى إخوتي و عائلتي**

*** إلى بيتي الثاني والعائلة الرائعة الذين لم يتوانوا للحظة عن مساعدتي ..**

الشركة الاستشارية للأعلاف و الدواجن

*** الى كل من ساهم في اخراج هذه الرسالة إلى حيز النور وأخص بالذكر الصديق محمد فايز قاسم و الدكتورة ملاك محمد الجزازي ....**

الباحث

الشكر و التقدير

الحمد لله الذي منحني العلم و المعرفة و القدرة على إتمام هذا الجهد المتواضع , و أَدِينُ بعظيم الفضل والشكر والعرفان بعد الله سبحانه وتعالى في إنجاز هــذا البحــث وإخراجــه بالصــورة المرجوة

؛ إلى المشرف على الرسالة : الدكتور / منذر بركات النمر , الذي لم يبخل علي بوقته او جهده او علمه , ومدَّ يد العون لي دون ضجر للسير قدماً بالدراسة نحو الأفضل سائلاً المولى القدير أن يجزيه عني خير الجزاء.

كما أتقدم بالشكر و التقدير الى للأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بمناقشة هذه الرسالة .

دائماً هي سطور الشكر والثناء تكون في غاية الصعوبة عند الصياغة ربما لأنها تشعرنا دوماً ، بقصورها وعدم إيفائها حق من نهديه هذه الأسطر .. واليوم تقف أمامي الصعوبة ذاتها وأنــا أحاول صياغة كلمات شكر وتقدير لجامعتي جامعة العلوم التطبيقية الخاصة وللأساتذة الذين كان لي الشرف أن تتلمذت على يدهم .

فهرس المحتويات

قائمة الجداول

"اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الافصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان "

الطالب : محمد عبدالله حياري
بإشراف : د . منذر النمر

الملخص

هدفت هذه الدراسة الى اختبار مدى تطبيق قواعد الحوكمة من خلال عدة متغيرات وهي (حجم مجلس الادارة، حجم لجنة التدقيق، نسبة الملكية العائلية) واثرها على مستوى الافصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان ، تم اجراء الدراسة على شركات السوق الاول البالغة (55) شركة من مختلف القطاعات (بنوك،تأمين،خدمات،صناعة) خلال الفترة عامي 2012-2013 .

وتم استخدام المنهج التحليلي الكمي وقد اظهرت نتائج الدراسة وجود اثر لحجم مجلس الإدارة على مستوى الافصاح الاختياري و عدم وجود اثر لكل من نسبة الملكية العائلية و حجم لجنة التدقيق على مستوى الافصاح الاختياري بالإضافة الى ان النتائج قد اظهرت وجود اثر لكل من (نسبة الملكية العائلية، حجم مجلس الادارة، حجم لجنة التدقيق) مجتمعة على مستوى الافصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وقد اوصى الباحث بزيادة حجم مجلس الادارة و حجم لجنة التدقيق مما ينعكس على مستوى الافصاح الاختياري و ضرورة تطبيق قواعد الحوكمة على كافة الشركات لما لها من أهمية في حماية حقوق المساهمين و رفع كفاءة السوق المالي.

كلمات مفتاحية : قواعد الحوكمة , الافصاح الاختياري، الشركات المساهمة العامة الاردنية, بورصة عمان.

The Effect of Corporate Governance Rules on Voluntary Disclosure in Jordanian Corporations listed in the Amman Stock Exchange(ASE): An Empirical Study

Student : Mohammad Abdullah hyari

Dr. Munther Al-Nimer

ABSTRACT

This study examines the impact of Corporate Governance Rules through several variables, namely; (the size of board of directors, the size of audit committee, family ownership percentage) and their impact on the level of the Voluntary Disclosure of companies listed in Amman Stock Exchange (ASE), The study was conducted on the annual reports of the first market including (55) firms, Content analysis were utilized to collect the required data from several sectors (Financial, Insurance, Services, Industrial) during the years 2012-2013.

Findings from this analysis indicate a negative association between (family ownership percentage, size of audit committee) and the level of voluntary disclosure. However, the study shows that the board size has significant positive relationship with the level of voluntary disclosure. Furthermore, the results obtained show that the rules of corporate governance (the size of board of directors, the size of audit committee, family ownership percentage) have significant positive relationship with the level of voluntary disclosure for the companies listed in Amman Stock Exchange.

Key words : Corporate Governance Rules, Voluntary Disclosure, Jordanian Corporations (ASE)

الفصل الأول :

الاطار العام للدراسة

1.1 المقدمة

أصبحت الحوكمة من الموضوعات الهامة التي تطبق في الشركات الخاصة والعامة على حد سواء حيث إن الكثير من المساهمين يتجهون إلى فقد الثقة في الأسواق المالية ويرجع السبب إلى الإداريين القائمين على إدارة الشركات ومدققي الحسابات الذين لم يفصحوا عن القوائم المالية والمحاسبية التي تتضمنها الشركات المختلفة والذي أظهر وجود خلل وعدم ثقة في التقارير المالية وبالتالي بدأ هذا المفهوم يتسع أكثر فأكثر كلما ازداد تعثر بعض الشركات العملاقة(قباجة،2008).

وتعد حوكمة الشركات إحدى الأدوات الفعالة لتشجيع الاستثمار في سوق الأوراق المالية مما يؤثر في أسعار الأسهم حيث إن أسواق الأوراق المالية تحتاج إلى الكثير من المقومات لرفـــع درجـــة كفاءتها, وذلك من خلال توافر كافة المعلومات اللازمة للمستثمرين في الوقت المناسب وبالتكلفـــة المناسبة ومن المعروف إن المعايير المحاسبية تساهم في توافر المعلومات اللازمة للمســـتثمرين والتي تمثل الحد الأدنى من متطلبات الإفصاح والشفافية في بيئة الأعمال الحديثة , وبالتالي فـــإن مستخدمي المعلومات بحاجة إلى معلومات أخرى تتعلق بالتطلعات المستقبلية ومعلومات غير مالية مثل جودة الإدارة والمهارات الإبتكارية و رأس المال الذهني و رضى العميـــل وغيرهـــا مـــن المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات في عصر المعلومات (هواري وآخرون , 2007).

كان الإفصاح و مازال أحد المواضيع المهمة التي استحوذت على اهتمام الباحثين ، فالمعلومـــات المحاسبية و غير المحاسبية التي تقدمها الشركة لأصحاب العلاقة هي النافذة التـــي تنظـــر إليهـــا الأطراف المختلفة للشركة ليس فقط لمعرفة الأداء و الوضع المالي ، بل أيضا للحصـــول علـــى معلومات أخرى غير مالية عن الشركة ، مثل المعلومات عن الإدارة ، و المـــالكين الرئيســـيين

،وخطط الشركة ، وسياستها ، و نشاطها ، وغيرها من المعلومات للتعرف على الشركة و اتخـــاذ القرارات الملائمة للتعامل معها .

لقد أصبح المستخدمون و المستفيدون من القوائم المالية لا يكتفون بالمعلومات الأساسية و لذا أدت الحاجة إلى المزيد من الإفصاح و عليه فإن الدراسة الحالية تهدف إلى قياس درجة تطبيق قواعد الحوكمة ,ومن ثم قياس مستوى الإفصاح الاختياري تباعا حيث ستقوم الدراسة بقياس اثر مستوى تطبيق قواعد الحوكمة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجـــة في بورصة عمان .

2.1 مشكلة الدراسة

تنبثق مشكلة الدراسة من مدى تطبيق قواعد الحوكمة و أثرها على مستوى الإفصاح الاختياري مما ينعكس إيجابا على المستفيدين من القوائم المالية و تبحث الدراسة في الإجابة عن التساؤلات التالية :-

- **السؤال الرئيس:** ما مدى تأثير تطبيق قواعد الحوكمة في مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان؟ وينبثق منه عدة أسئلة : -

1) هل يوجد اثر لنسبة الملكية العائلية على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان ؟
2) هل يوجد اثر لحجم لجنة التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة ؟
3) هل يوجد اثر لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان ؟

3.1 أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من أهمية تطبيق قواعد الحوكمة في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان و الاستفادة منها في تطوير الممارسات المحاسبية و ذلك من خلال إبراز أثرها على مستوى الإفصاح الاختياري , حيث تساهم حوكمة الشركات في العديد من الجوانب الاقتصادية المتمثلة في رفع مستوى الكفاءة الاقتصادية لما لها من أهمية في المساعدة على استقرار الأسواق المالية و رفع مستوى الشفافية في تلك الشركات يجب أن يتضمن نظام الحوكمة ضرورة الإفصاح الدقيق لكافة البيانات المتعلقة بالأمور المادية للشركة بما في ذلك الموقف المالي و الأداء والملكية

والرقابة على الشركة. بالإضافة إلى المعلومات الجوهرية "أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الاحتفاظ بها أو بيعها"

إن الإفصاح والتقارير المالية تعتبر من أساسيات ومرتكزات قوة وكفاءة السوق المالي والذي يعتبر بحد ذاته سوقاً معلوماتياً تتأثر وتتحرك أسعار الأسهم والسندات فيه بحجم ونوعية المعلومات التي يتم عرضها ضمن قوائم الشركات التي يتم الإفصاح عنها ,وتنبع أهمية الإفصاح في القوائم المالية لما تحققه عملية الإفصاح من فوائد لمستخدمي القوائم ولأداء الأسواق المالية الكفء التي تفترض وجوب عرض معلومات كافية تسمح بالتنبؤ باتجاهات أسعار الأسهم والسندات بداخلها، وتقدم الدراسات التجريبية واستقراء الفكر دليلاً على أن الشركات تتردد في التوسع في الإفصاح المالي بدون ضغط من مهنة المحاسبة أو الحكومة، ومع ذلك يعتبر الإفصاح

المالي حيوياً حتى يتخذ المستثمرون قرارات مثلى، ويتوفر الاستقرار للسوق المالي.(الحناوي ، 2006، ص123).

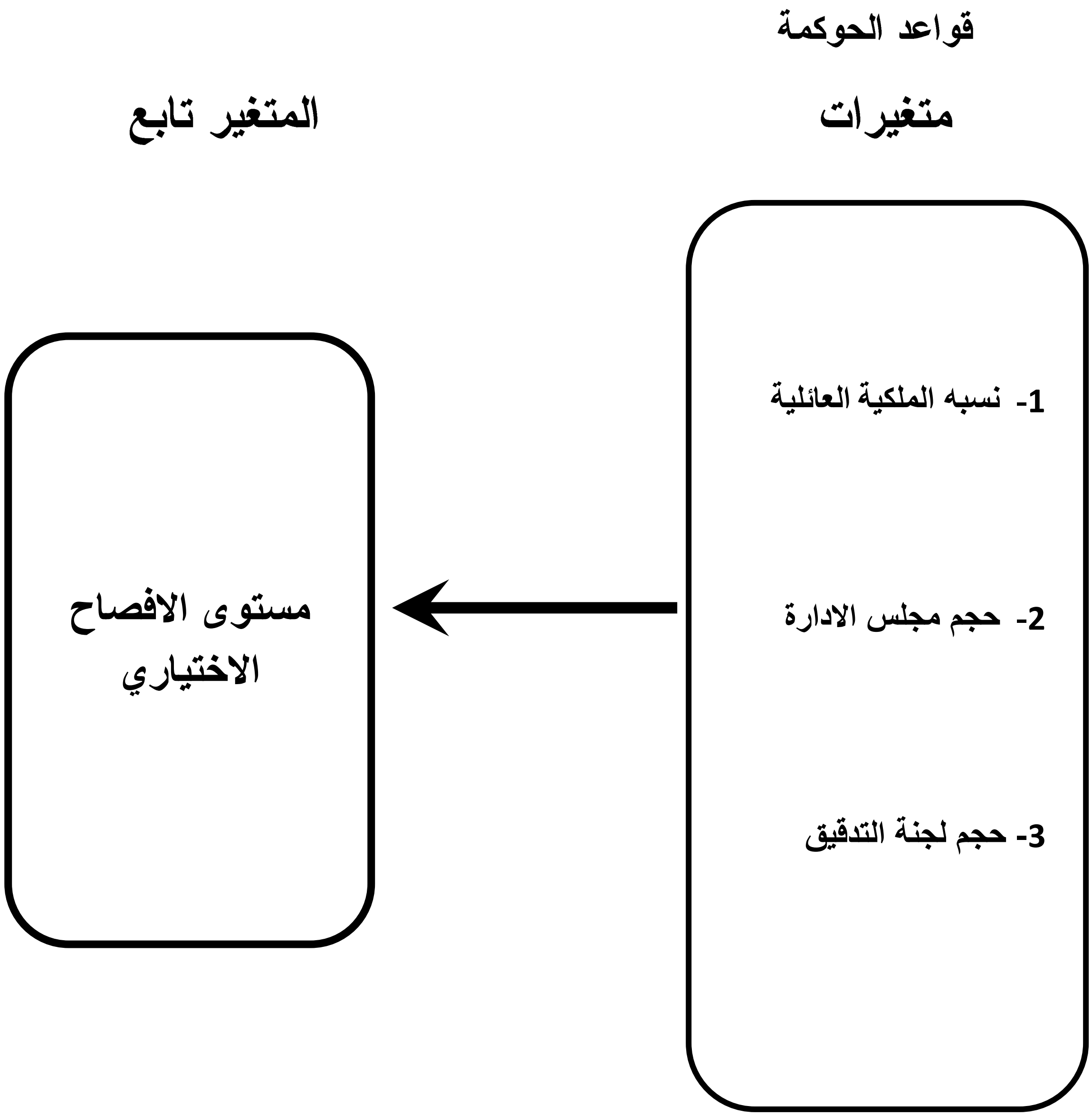
كما تنبع أهمية الدراسة من خلال شمولها لمختلف القطاعات في بورصة عمان , و ذلك للمحاولة إلى الوصول إلى نظرة شاملة عن مستوى تطبيق قواعد الحوكمة وأثرها في مستوى الإفصاح الاختياري , الذي سيتم قياسه من خلال مجموعة من بنود الإفصاح الذي يقيس ثلاث مجموعات رئيسية (معلومات مالية ، معلومات غير مالية ، معلومات إستراتيجية) (Meek, et al (1995 وبيانها مجتمعة و بيان تأثير كل قطاع على حده .

4.1 أهداف الدراسة:

بناءا على مشكلة الدراسة الرئيسية و التي تناولت مستوى تطبيق قواعد الحوكمة و أثرها على مستوى الإفصاح الاختياري تتلخص أهداف هذه الدراسة بما يلي

- قياس اثر تطبيق قواعد الحوكمة على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان

5.1 نموذج الدراسة:



الشكل رقم (1) نموذج الدراسة

6.1 فرضيات الدراسة:

على ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها تم صياغة الفرضيات الرئيسية التالية، والتي سيجرى اختبارها بهدف استخلاص النتائج ووضع التوصيات المناسبة وهي:

<u>**الفرضية الرئيسية**</u> : لا يوجد أثر **لتطبيق قواعد الحوكمة** على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان. **ويتفرع منها فرضيات فرعية:**

الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية **لنسبة الملكية العائلية** على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية **لحجم مجلس الإدارة** على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

الفرضية الفرعية الثالثة : لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية **لحجم لجنة التدقيق** على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

7.1 التعريفات الإجرائية:

بناءاً على مشكلة الدراسة و أهدافها فإن الدراسة الحالية ستتمحور حول المفاهيم التالية و فيما يلي تعريف كل منها :-

الحوكمة :(Corporate Governance)

هي إطار يتضمن القواعد و ممارسات السوق التي تحدد كيفية اتخاذ الشركات و خاصة شركات الاكتتاب العام لقراراتها , و الشفافية التي تحكم عملية اتخاذ القرار فيها ,ومدى المساءلة التي

يخضع لها مديرو و رؤساء تلك الشركات و موظفيها و المعلومات التي يفصحون عنها للمستثمرين والحماية التي يقدمونها لصغار المستثمرين (شحاته ,2007)

الإفصاح الاختياري:(Voluntary Disclosure)

هو تقديم معلومات إضافية أكثر من المتطلبات القانونية و يتم بمبادرة من الشركة لتقديم معلومات إضافية لمقابلة احتياجات بعض الأطراف المستخدمة للتقرير المالي (Meek et al , 1995) ويعرف أيضا الإفصاح الذي يهدف إلى تزويد الأطراف المهتمة بالبيانات المالية بمعلومات إدارية ومالية إضافية و اختيارية زيادة على المعلومات التي يتطلبها معيار العرض الإفصاح (مارق،2009)

8.1 حدود الدراسة:

1. حدود مكانية: تم تطبيق هذه الدراسة على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، السوق الأول.
2. حدود زمنية: تم إجراء هذه الدراسة على الفترة 2012 و2013 ذلك لدراسة احدث التقارير المالية.

الفصل الثاني :

الإطار النظري و الدراسات السابقة:

2-1 الحوكمة

2-2 الإفصاح

2-3 السوق المالي

2-4 الدراسات السابقة العربية

2-5 الدراسات السابقة الأجنبية

1.2 الحوكمة

لقد شهد الاقتصاد الأردني مشاكل اقتصادية عديدة، وقد كان من أسبابها غياب الحوكمة المؤسسية في الشركات كقضية إفلاس شركة (Global Business) وما رافقها من تداعيات ومشاكل متعلقة بالتسهيلات الائتمانية (شحادات، 2008) خير مثال على ذلك، والتي تسببت بالعديد من التبعـــات والنتائج الاقتصادية التي انعكست سلباً على المناخ الاستثماري في الأردن، ولهذا فإنه على الرغم من عدم وجود قانون أو تشريع متخصص بحوكمة الشركات محلياً، إلا أن الإجراءات التي يـــتم اتخاذها من قبل بورصة الأوراق المالية وقوانين وزارة الصناعة والتجارة والصلاحيات المعطاة لمراقب الشركات تعتبر جزءاً من متطلبات الحوكمة، وتمثل تطبيقاً لمبادئها وتحديداً لمفهومها كما نصت عليه المعايير الدولية المختصة، وقد اتضحت جوانب مفهوم حوكمة الشـــركات ومبادئهـــا وصدر بها مؤخراً دليل من قبل هيئة الأوراق المالية بعنوان "دليل قواعـــد حوكمـــة الشـــركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان لسنة 2008).

وفي عام 1976 قام كل من (Jensen & Mecking) بالاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات وإبراز أهميته في الحد أو التقليل من المشاكل المرتبطـــة بنظريـــة الوكالـــة، (Jensen & Meckling) ونتيجة لحدوث العديد من الانهيارات المالية في مجال الادخار والقـــروض فقـــد تأسســـت عـــام (1985) لجنة Treadwayبهدف الحد من هذه الانهيارات، وتحديد الأسباب الرئيسة لسوء تمثيل الوقائع في التقارير المالية وتقديم توصيات لتقليل حدوثها، حيث أصدرت اللجنة تقريرهـــا عـــام (1987) والذي تضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيـــق قواعـــد حوكمـــة الشـــركات (Treadway, 1987).

وفي عام (1999) اصدر كل من(New York Stock Exchange "NYSE) و (National Association of Securities Dealers "NASD) تقريرهما المعروف باسم (Blue Ribbon) والذي اهتم بفاعلية الدور الذي يمكن أن تقوم به لجان المراجعة في الشـركات بشـأن الالتـزام بمبادئ حوكمة الشركات . (Ribbon, 1999)

ونظراً لارتباط الاقتصاد الأمريكي بالاقتصاد في المملكة المتحدة ظهرت العديد من التقارير التي تؤكد على أهمية الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات في المملكة المتحدة ، وقد كان لبورصة لنـدن للأوراق المالية دور بارز في هذا الشأن حيث صدر تقرير كادبوري (Cadbury Report) فـي عام 1992 لكي يؤكد على أهمية حوكمة الشركات من أجل زيادة ثقة المستثمرين بعملية إعـداد ومراجعة القوائم المالية (Cadbury 1992) وظهر بعد ذلك العديد من التقارير المتعلقة بحوكمة الشركات ودور مجالس إدارة الشركات وأنظمة الرقابة الداخلية في الشـركات واللجـان التابعـة لمجلس الإدارة وتقييم وإدارة المخاطر مثل (Hample Report) عام (1995) و (Higgs and smith Report) في العام 2003.

ولم يقتصر هذا التطور على الولايات المتحدة والمملكة المتحدة فقد ظهر العديد من التقارير فـي كل من كندا وفرنسا وألمانيا وايطاليا والعديد من دول أمريكا اللاتينية، وشرق آسيا عـن طريـق الهيئات العلمية والبورصات المالية بها، والتي أكدت على الاهتمام بحوكمة الشركات (سـليمان، 2006).

وقد ظهرت تعريفات متعددة لحوكمة الشركات بحث يدل كل مصطلح على وجهة النظـر التـي يتبناها مقدم هذا التعريف، ولهذا فإنه لا يوجد تعريف موحد متفق عليه بين كافة الأطراف المعنية من محاسبين وإداريين واقتصاديين وقانونيين ومحللـين لمفهـوم الحوكمـة، أو إدارة ومراقبـة

المنشآت، ويرجع ذلك بالإضافة إلى ما سبق إلى تداخله في العديد من الأمور التنظيمية والاقتصادية والمالية والاجتماعية للمنشآت، وهو الأمر الذي يؤثر على المجتمع والاقتصاد ككل.

وقد وصف تقرير (Cadbury) حوكمة الشركات بأنها "نظام بمقتضاه تدار الشركات وتراقب" (Cadbury 1992).

أما منظمة التعاون الاقتصادي فقد عرفت الحوكمة المؤسسية على أنها:

"مجموعة من القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد وتنظم العلاقة بين إدارة الشركة من ناحية وبين الممولين وأصحاب المصالح من ناحية أخرى" (OECD,2004)

أما البنك المركزي الأردني فقد عرّف حوكمة الشركات بأنها:

"مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها ومساهميها والجهات الأخرى التي لها إلمام بالمؤسسة" (البنك المركزي الأردني، 2004) .

أما دهمش وأبو زر(2003) فقد عرفا الحوكمة المؤسسية بأنها:

"الهيكل الملائم الذي تستطيع من خلاله الشركة وضع أهدافها والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف، والعمل على مراقبة الأداء. ويجب أن تزود الحوكمة المؤسسية الجيدة بالحوافز المعقولة لكل من مجلس الإدارة والإدارة من أجل متابعة تحقيق الأهداف التي تكون من مصلحة الشركة والمساهمين، وأن تسهل عملية الرقابة الفعالة، وبالتالي تشجيع الشركة على استخدام مواردها المتاحة بشكل كفء ".

ومن هذه المفاهيم يرى الباحث بأن الحوكمة المؤسسية تمثل مجموعة من الضوابط التي تحدد العلاقات المتداخلة بين جميع الأطراف ذات المصلحة، ابتداء بمجلس الإدارة والإداريين التنفيذيين من جهة والمساهمين وأصحاب المصالح الأخرى من مستثمرين وموظفين ومقرضين وأطراف

أخرى من جهة ثانية، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية وتحقيق مصالح ذوي العلاقة.

دوافع الاهتمام بحوكمة الشركات:

نظراً لأهمية الحوكمة التي تستطيع من خلالها الشركة وضع أهدافها و الوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف و العمل على مراقبة أدائها فكان لا بد من وجود دوافع للاهتمام بحوكمة الشركات منها ما يلي :-

- تحسين الكفاءة الاقتصادية.
- إيجاد الهيكل التنظيمي الذي يتحدد من خلاله أهداف الشركة، ووسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأداء.
- المحافظة على حقوق حملة الأسهم والأطراف المتعددة.
- تعزيز الشفافية والإفصاح المحاسبي .
- كسب ثقة الأطراف ذات العلاقة .
- تحسين كفاءة الأسواق المالية .
- الحفاظ على الموارد الاقتصادية .
- تقييم أداء الإدارة وتعزيز المساءلة، ورفع درجة الثقة بها .
- تمكين الشركات من الحصول على تمويل من جانب عدد أكبر من المستثمرين المحليين والأجانب. (المطيري، 2003) (Dewing, 2000)(Estrin, 1998)

الحوكمة المؤسسية في الأردن

من المعروف إن الأردن قطع شوطا مهما في عملية الاندماج في الاقتصاد العالمي ، وهو يسعى للاستفادة من ظاهرة العولمة المتعاظمة ، ويلاحظ المتأمل في بيئة الإعمال الاردنية أنها تنطــوي على أسس وقواعد مناسبة لاعتماد معايير حاكميه مؤسسية جيدة ، منها : توفر البيئة التشريعية ، ونظام مصرفي سليم ، وسوق رأس المال منظم ، وهناك أيضا تعليمات للإفصـــاح والشـــفافية ، واعتماد معايير المحاسبة الدولية ، والمعايير الدولية للتدقيق ، كما يتمتع رجال الإعمال في السوق الأردنية بأطر منظمة وفعالة وبنظام قضائي متطور تضمن العدالة والمعاملة المتكافئة للجميـــع . (خوري،2003)

مبادئ الحاكمية المؤسسية المطبقة في الأردن

إن قواعد الحاكمية المؤسسية المطبقة في الأردن وفقا لأحكام التشريعات المعمول بهـــا ، والتـــي تتماشـــــــــى مـــــــــع مبـــــــــادئ منظمـــــــــة التعـــــــــاون الاقتصـــــــــادي والتنميـــــــــة Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) وفـــق اخر تعديل لها والصادر في منتصف عام 2004 تتضمن ستة مبادئ رئيسة يمكن تلخيصها على النحو التالي :

1- **الإطار القانوني :** يتمثل في التشريعات المرتبطة بقواعد الحاكمية المؤسسية في الأردن وهي:

- قانون الشركات الأردني رقم 66 لسنة 2002 وتعديلاته
- قانون الأوراق المالية رقم 76 لسنة 2002

- الأنظمة والتعليمات الصادرة عن مؤسسات سوق رأس المال ، ومنها تعليمات إفصاح الشركات المصدرة والمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق رقم 53 لسنة 2004 وتعديلاتها
- قانون البنوك رقم 28 لسنة 2000
- قانون مراقبة أعمال التأمين رقم 3 لسنة 1999
- قانون التخاصية رقم 25 لسنة 2000

2- **حقوق المساهمين :** أعطت التشريعات المرتبطة بحقوق المساهمين حماية جيدة لهم ، حيث يشير قانون الشركات إلى انه لكل مساهم في الشركة المساهمة العامة الحق في الاطلاع على المعلومات والوثائق المنشورة المتعلقة بالشركة والاطلاع على سجل المساهمين فيما يخص مساهمته لأي سبب كان ، وعلى كامل السجل لأي سبب معقول .

3- مسؤوليات مجلس الإدارة : حدد قانون الشركات الأردني رقم 22 لسنة 1997 مسؤوليات مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة وصلاحياته ، كما حدد عدد أعضاء مجالس تلك الشركات بحيث لا يقل على ثلاثة اشخاص ولا يزيد على ثلاثة عشر شخصا وفقا لما يحدده نظام الشركة ، ويتم انتخابهم من قبل الهيئة العامة للشركة بالاقتراع السري ، ويقوم المجلس بمهمات ومسؤوليات ادارة اعمال الشركة لمدة اربع سنوات تبدأ من تاريخ انتخابه.

4- **المعاملة المتساوية للمساهمين :** يضمن قانون الشركات الاردني معاملة متكافئة للمساهمين في الشركات المساهمة العامة ، حيث حدد راس مال الشركة المساهمة العامة بالدينار ويقسم إلى اسهم اسمية بقيمة دينار لكل سهم ، ولا يسمح القانون للشركة المساهمة العامة بإصدار انواع مختلفة من الاسهم ، وبالتالي فان جميع الاسهم لها نفس الحقوق ، وعليها نفس الالتزامات .

5- **دور اصحاب المصالح في الحاكمية المؤسسية:** لقد منح قانون الشركات حماية خاصة لأصحاب المصالح والمتمثلة في: (المقرضين ، والدائنين ، والموظفين ، وغيرهم من اصحاب المصالح الاخرى) ، ويعتبر دائنو الشركات من اهم اصحاب المصالح ، وقد منح قانون الشركات عدة انواع من الحماية يمكن اجمالها فيما يلي :

- تخفيض راس المال
- تحول الشركة
- الاندماج
- التصفية

2.2 الإفصاح

الإفصاح والشفافية : ألزمت التشريعات المرتبطة بموضوع الإفصاح بما في ذلك قانون الشركات، وقانون الاوراق المالية ، والانظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، وخاصة تعليمات الإفصاح الصادرة عن هيئة الاوراق المالية ، وتعليمات الادراج الصادرة عن بورصة عمان لجميع الشركات المدرجة في البورصة ، بتزويد هيئة الاوراق المالية والبورصة بالافصاحات عن نتائج اعمالها السنوية ، ونصف السنوية ، ضمن تقاريرها السنوية الخاصة بكل شركة ويجب ان يتضمن هذا التقرير الميزانية الموحدة ، وقائمة الدخل ، وقائمة التدفقات النقدية ، وقائمة التغير في حقوق الملكية ، والايضاحات وتقرير مدقق الحسابات الخارجي وتقرير مجلس الإدارة ، واي تغييرات في مجلس الإدارة ، واي احداث اثرت على وضع الشركة . (طريف، 2004)

الإفصاح الاختياري والإفصاح الالزامي:

في المراحل المبكرة لنشأة الأسواق المالية كان الإفصاح عن المعلومات المالية والمعلومات غير المالية يتم طوعاً من قبل ادارة منشآت الأعمال، أي أنه يمكننا القول إن الإفصاح الاختياري كان هو المسيطر على ساحة الفكر المحاسبي، وبقي الحال كذلك حتى حصل الانهيار في بورصة نيويورك في سنة 1929 حيث اصدر الكونغرس الاميركي عدة قوانين تتعلق بالإفصاح منهياً بذلك مرحلة الإفصاح الاختياري , (Securities Act 1933) و (Securities Exchange Act 1934)ثم تم تشكيل لجنة الأوراق المالية (SEC) وقد بدأت بذلك مرحلة جديدة وهي مرحلة الإفصاح الالزامي اي الإفصاح بموجب القوانين والتعليمات مثل قوانين الشركات وقوانين الاوراق المالية والتشريعات والمعايير المحاسبية وغيرها .(Tian & Chen, 2009)

إلا أنه وفي السنوات الأخيرة ومع التطور الاقتصادي الذي شهده العالم ودخول مفهوم العولمة وظهور نظريات كفاءة السوق إضافة إلى ازدياد أهمية الملاءمة باعتبارها احدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، فإن الإفصاح الالزامي لم يعد كافياً لإشباع حاجات المستثمرين من المعلومات على اختلاف انواعها، حيث ارتفع الطلب من قبل أصحاب المصالح على معلومات الإفصاح الاختياري، مثل التنبؤات المالية وبيانات المحاسبة الاجتماعية والبيئية ومحاسبة الموارد البشرية وغير ذلك. كما أن التأثير الايجابي للإفصاح الاختياري على إنجاح الاتصال بين الإدارة واصحاب المصالح وتخفيض التباين في المعلومات بين المستثمرين انفسهم وما صاحبه من تحسين نوعية المعلومات نفسها كل ذلك من شأنه أن يضبط عملية استئثار فئات محددة من المتعاملين، وبخاصة من لديهم حرية الوصول إلى المعلومات الداخلية Inside Information غير المتاحة للعامة، أو الذين يمكنهم أن يشيعوا في السوق معلومات خطأ، أو يتمكنوا من تسريب معلومات صحيحة تحقق لهم أرباحاً ضخمة في حال دخول تلك المعلومات في قرارات باقي المتعاملين

الذين ليس لديهم حرية الوصول إلى مثل هذه المعلومات، من جانب آخر، فإن الإفصاح الاختياري يعطي عمقاً وتفصيلاً اكثر للإفصاح الالزامي، حيث يمكن اعتباره تتمة وتوسعة للإفصاح الالزامي من اجل الوصول إلى افصاح يتصف بالكمال والتنوع والتناسق (Tian & Chen 2009) وقد بيّن (Rikanovic, 2005) أن هناك دوراً هاماً يلعبه الإفصاح الاختياري في اكمال وتحسين الحاكمية وحماية مصالح المستثمرين. ويرى الباحث أن التوسع في الإفصاح والاتجاه نحو تقديم معلومات مستقبلية من خلال الإفصاح الاختياري كان نتيجة للقيود والمحددات الموضوعة على الإفصاح الالزامي، حيث إن عملية انتاج التقارير المالية تعاني من انتقادات حادة منها أن التشريعات المتعلقة بالمحاسبة لا تسمح للمديرين بتناول مواضيع معينة في التقارير المالية، مثل الإفصاح عن استثمار الشركة في تحسين نوعية المنتجات، والإفصاح عن برامج تطوير القوى البشرية و الإفصاح عن خطط الشركة وبرامجها المتعلقة بالبحث والتطوير وخدمة العملاء وغير ذلك.

وهكذا اصبحت الانشطة المتعلقة بالإفصاح والتي تقوم بها الشركات أحد المواضيع الهامة والاساسية التي تناولتها ولا تزال تتناولها الدراسات النظرية والتطبيقية، وقد استعرض (Alam 2007) بعض المجالات التي تناولها الباحثون في مجال الإفصاح ومنها: البحث في مدى الانسجام في الممارسات المحاسبية على المستوى الدولي و أطر التقارير المالية والإفصاح و البحث في محددات الإفصاح والعلاقة بين الإفصاح الالزامي والإفصاح الاختياري و النتائج المختلفة لزيادة مستوى الإفصاح والإفصاح البيئي، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وغيرها.

وفيما يلي جدول يبين أهم الفروق بين الإفصاح الالزامي والإفصاح الاختياري:

الجدول رقم (1)

الاختلافات بين الإفصاح الاختياري والإفصاح الالزامي إعداد (Tian &Chen) (عمير، 2011)

الإفصاح الالزامي	الإفصاح الاختياري	نواحي الاختلاف
هي المعلومات الواجب الإفصاح عنها بموجب القانون مثل قانون الاوراق المالية وقانون الشركات و معايير المحاسبة وغيرها	الإفصاح الذي يزيد عن الإفصاح الالزامي، أو هو الإفصاح عن معلومات تحتكرها ادارة الشركة ولا يوجد الزام بشان الإفصاح عنها	المفهوم
القوانين والتشريعات بهدف ضبط عملية نقل المعلومات بين الشركات المدرجة في البورصة واصحاب المصالح	حافز ذاتي يهدف إلى تحقيق منافع اقتصادية	الحافز
المعلومات المالية الاساسية حسب المتطلبات القانونية ومعايير المحاسبة	الاستراتيجيات المستقبلية و خطط البحث والتطوير و التنبؤات المستقبلية وتحليل المعلومات المالية	المحتوى
الإفصاح إلزامي	الإفصاح إختياري	نواحي الاختلاف
المدقق مسؤول عنها بشكل كامل	في أغلب الأحيان المدقق غير مسؤول عنها	مسؤولية مدقق الحسابات
التقرير المالي السنوي و التقارير الدورية واجتماع الهيئة العامة	المؤتمرات الصحفية، الانترنت، الرسائل القصيرة	الآليات المستخدمة لنقل المعلومات للمستثمرين
عدد عناصر الإفصاح الالزامي محددة حسب معايير المحاسبة وحسب المتطلبات القانونية وغيرها.	عدد عناصر الإفصاح الاختياري غير محدد	عدد العناصر التي يتم الإفصاح عنها
في أوقات محددة حسب القوانين والتشريعات	في الوقت التي تراه ادارة الشركة ملائماً	التوقيت

بينت العديد من الدراسات ان أموراً اخرى غير التشريعات القانونية هي التي تدفع الشركات إلى تقديم المعلومات لأصحاب المصالح، فقد اوضح (Foster, 1986) أن الشركات كانت تصدر القوائم المالية قبل ظهور الهيئات المنظمة والمشرعة للمهنة مثل لجنة الاوراق المالية (SEC) اضافة إلى قيام الشركات بإصدار تقارير مالية وغير مالية والإفصاح بشكل موضح اكثر مما هو مطلوب من قبل الجهات التشريعية والقانونية. أما (Tian & Chen, 2009) فقد اوضح ان حاجة المجتمع إلى المعلومات التي تفصح عنها الشركات المدرجة في البورصة قد ازدادت.

اصبح الإفصاح الاختياري مطلباً هاما لأصحاب المصالح وذلك للأسباب التالية: أهمية الإفصاح الاختياري في تخفيض فجوة المعلومات بين ادارات الشركات من جهة والمستثمرين من جهة اخرى، أهمية الإفصاح الاختياري في تخفيض تباين المعلومات بين المستثمرين بعضهم بعضاً، أهمية الإفصاح الاختياري في تطوير نوعية المعلومات المقدمة لأصحاب المصالح حيث إنه من جانب فإن الإفصاح الاختياري يعطي عمقاً ومصداقية للإفصاح الالزامي. ومن جانب آخر فإنه يعمل على اتمام وتوسيع المعلومات التي يقدمها الإفصاح الالزامي وبحيث يمكن ان تتصف المعلومات المقدمة من ادارة الشركة بالكمال والتنوع والتناسق. كما بين (Rikanovic, 2005) أن الحافز من وراء قيام الشركات بالتوسع في الإفصاح هو تحقيق كل أو بعض المخرجات المتوقعة التالية : زيادة السيولة في الأسواق المالية (Market Liquidity)حيث يعتقد كل مستثمر في البورصة أن المستثمرين الآخرين لديهم معلومات اكثر منه مما يجعله يحجم أو يتردد في القيام بعملية الشراء أو عملية البيع (Lemon Problem) كذلك توسيع معرفة وادراك المستثمرين للفرص الاستثمارية المتاحة، وتعني وضوح الشركة ضمن مجتمع الشركات المدرجة في البورصة بالنسبة للمستثمرين حيث تؤكد مفاهيم الإفصاح التي تتعلق بالسيولة ومفاهيم الإفصاح

التي تتعلق بتقدير المخاطر على أن المنافع المتوقعة من الإفصاح يمكن زيادتها من خلال زيادة كمية المعلومات المفصح عنها (Quantity) إلا أن هذه الشركات لم تعط أهمية إلى مدى وضوح رؤية الشركة بالنسبة للمستثمرين، حيث إنه قد تفصح الشركة عن معلومات دقيقة وصادقة إلا أن الوصول (Accessibility) إلى هذه المعلومات قد يكون صعباً وهذا أحد العوامل الهامة المؤثرة في تقويم مستوى الإفصاح الذي تقدمه الشركة.

أنواع الإفصاح المحاسبي:

يختلف الإفصاح وأنواعه من عدة جوانب: من حيث كمية المعلومات والنوعية التي تشمل عليها أو بحسب الجهة المستفيدة من هذا الإفصاح أو لتحديد مدى تأثير أسلوب العرض للمعلومات المحاسبية بالتشريعات واللوائح المنظمة المعمول بها، وعليه فإنه يمكن تقسيم الإفصاح إلى عدة تقسيمات كما يلي:-

أولاً: أنواع الإفصاح حسب كمية ونوعية المعلومات التي يشتمل عليها (حنان، 2006):

1. **الإفصاح الكامل:** يشير هذا المفهوم إلى مدى شمولية التقارير المالية وأهمية تغطيتها لأي معلومات ذات تأثير محسوس على قرارات مستخدم تلك التقارير، وهذا بالطبع لا يعطي عرض كافة التفاصيل بجزئيتها وإنما يجب أن لا تزيد تكلفة المعلومات عن العائد المتوقع منها،وصفة الكمال هنا ليست بديلة لكلمة الكل وإنما تشير إلى الإفصاح عن كل ما يحتاجه المستخدمون.

2. **الإفصاح الكافي:** يشير هذا المفهوم إلى الحد الأدنى من المعلومات التي تمكن مستخدميها من اتخاذ القرار الاقتصادي دون ذكر لأي معلومات أخرى غير مفيدة .

3. **الإفصاح العادل:** يشير هذا المفهوم إلى تنوع المعلومات بحيث تغطي جميع احتياجات مستخدميها دون تحيز إلى فئة منهم.

4 . **إفصاح تفاضلي** : يتم التركيز على القوائم المالية بصورة ملخصة و مختصرة بعقد المقارنات لتوضيح التغييرات الجوهرية

ثانياً: أنواع الإفصاح حسب الجهة المستقبلة للإفصاح (السيد، 2009):

1. الإفصاح الوقائي: هو الإفصاح الموجه للمستثمر العادي الذي له قدرة محدودة على استخدام المعلومات المالية، لذلك فإنه يتم التركيز على أعلى درجة ممكنة من الموضوعية حتى لا يساء استخدامها ما يترتب على ذلك استبعاد كثير من المعلومات التي قد تكون ملائمة، ويعبر هذا النوع عن الاتجاه التقليدي للإفصاح .

2. الإفصاح التثقيفي:وهو الإفصاح الموجه للمستثمر الحصيف يعبر عن الاتجاه المعاصر للإفصاح المحاسبي الذي ظهر نتيجة ازدياد أهمية الملاءمة باعتبارها احدى الخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية، ففي الاتجاه العام لم يعد التركيز على المعلومات التي تتمتع بدرجة كبيرة من الموضوعية وإنما يتسع نطاق الإفصاح ليشمل ايضاً أي معلومات ملائمة والتي قد تتصف بدرجة كبيرة نسبياً من التقدير والاتجاه الشخصي، وهي غالباً معلومات تحتاج إلى درجة أكبر من الدراية والخبرة في استخدامها خصوصاً تلك التي يحتاجها المحللون الماليون ووسطاء الاستثمار، والأمثلة على هذه المعلومات كثيرة ومنها: المعلومات الخاصة بتأثير تغيرات مستوى الأسعار، وإعداد التقارير المرحلية، والإفصاح عن التنبؤات المالية.

ثالثاً: الإفصاح حسب تأثره بالتشريعات واللوائح المنظمة المعمول بها (الحويطات، 2009):

1. الإفصاح الاختياري: هو ذلك الإفصاح الذي تتحكم فيه الإدارة ويكون موافقاً لسلوك الإدارة فتفصح الإدارة عن بعض المعلومات غير الاجبارية لتحسين صورة الشركة ورفع ثقة المستثمرين

في الشركة وخاصة إذا كانت المعلومات أنباء جيدة، وقد أثبتت الدراسات بأن لحجم الشركة أثر مباشر على مستوى الإفصاح الاختياري .

2. **الإفصاح الالزامي:** هو ذلك الإفصاح القائم على التشريعات وتعليمات الأجهزة المعنية التي تجبر الشركات على الإفصاح عن قدر كافٍ من المعلومات لمنع تضليل المستخدمين، وتجبر هذه الهيئات الحكومية الشركات على الإفصاح لحماية حقوق المساهمين والدائنين بشكل خاص والذي بدوره يكفل تحقيق الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية .

3.2 السوق المالي

لكي يتم تعريف الأسواق الماليةً علينا أولا معرفة أن السوق المالي يستمد مفهومـــه مـــن مفهـــوم السوق العام . حيث يمثل السوق الوسيلة التي يلتقي من خلالها البائع بالمشتري ، بغض النظر عن المكان المادي لسوق ، كما ان طابع التخصص في الاسواق أدى الى نشوء وحدات متخصصة من المستثمرين و الشركات ، للمتاجرة و تقديم خدمات الوساطة في السوق

و عرف سوق المال ايضا " بالإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة التي ترغب في الاستثمار و وحدات العجز التي هي بحاجة الاموال لغرض الاستثمار ، عبر فئات متخصصة عاملة في السوق بشرط توفر قنوات اتصال فعالة " (التميمي و سلام ،2004،ص110)

سوق عمان للأوراق المالية

أسس سوق عمان للأوراق المالية كسوق منظم لتداول الأوراق المالية بموجـــب قـــانون ســـوق عمان المالي رقم (31) لسنة 1976، وبدأ التداول فيه اعتباراً من 1978/1/1. وقد حدد القانون آنذاك أهداف السوق بتنمية المدخرات عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق الماليـــة وتوجيـــه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني، وتنظيم اصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل ســـلامة

هذا التعامل وسهولته وسرعته وبما يضمن مصلحة البلاد المالية وحماية صغار المستثمرين. ومنذ ذلك التاريخ خطا السوق خطوات هامة في سبيل تحقيق أهدافه واحتل مكانة مرموقة بين الأسواق المالية في المنطقة.

ومارس السوق منذ إنشائه دوره كجهة رسمية منظمة للنشاطات المختلفة في سوق الأوراق المالية إضافة إلى دوره التنفيذي كسوق لتداول الأوراق المالية، إلى أن صدر القانون رقم (23) لسنة 1997 والذي تم بموجبه البدء في عملية إعادة هيكلة سوق رأس المال الوطني وتم فصل الدور الرقابي عن الدور التنفيذي وإنشاء مؤسسات سوق رأس المال، وهي هيئة الأوراق المالية وبورصة عمان ومركز إيداع الأوراق المالية .

أهداف سوق عمان المالي :

يهدف سوق عمان المالي كما بين كل من (صافي والبكري، 2012، ص 32) إلى:

1. إتاحة الفرصة أمام المستثمرين على المشاركة في تنمية القطاع الخاص.
2. تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية.
3. مساعدة الأفراد على الاستثمار لضمان مستقبلهم .
4. توجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد القومي.
5. رفع مستوى الدخل لشرائح المجتمع المختلفة .
6. تنظيم ومراقبة اصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة عمليات التعامل سهولته وسرعته، مما يضمن مصلحة البلاد المالية وحماية صغار المدخرين.
7. تحسين مستوى المعيشة للأفراد بحشد الأموال للوحدات الانتاجية الكبرى.
8. جمع الاحصائيات والمعلومات اللازمة لتحقيق الغايات ونشرها .

بالإضافة إلى الدور الذي تلعبه بورصة عمان بتزويد المستثمرين بمعلومات دورية تتعلق بالشركات المدرجة فيها وذلك من خلال اصدار العديد من النشرات والتقارير الدورية التي تتضمن ما يلي: (مطر، 2013، ص 176):

1. التقرير السنوي للبورصة والذي يتضمن تحليلاً موجزاً عن الوضع الاقتصادي بشكل عام وعن انعكاساته على السوق وكذلك موجزاً عن أداء البورصات العالمية والعربية وعن حركة التعامل في السوقين الأولي والثانوي.
2. دليل الشركات المساهمة وينشر سنوياً متضمناً معلومات عامة عن الشركات المدرجة في البورصة وكذلك البيانات المالية المقارنة المنشورة لتلك الشركات وبعض النسب المالية الهامة لتلك الشركات .
3. النشرة الاحصائية الشهرية والتي تحمل بيانات عن حركة التداول وأهم المؤشرات الاحصائية الرئيسية لنشاط البورصة وكذلك الرقم القياسي لأسعار الأسهم مرجحاً بالقيمة السوقية وكذلك نشرة عن سوق السندات .
4. نشرة أسعار الأسهم وتصدر هذه يومياً متضمنة بيانات عن أسعار الأسهم وأحجام التداول وكذلك الرقم القياسي لأسعار الأسهم كما تحمل معلومات عن أسعار الافتتاح وأسعار الاغلاق ومقدار التغير في الأسعار.
5. كما تقدم البورصة عبر موقعها على الانترنت معلومات مستمدة عن حركة التداول اليومية للأسهم وذلك بالإضافة إلى معلومات عن مؤشرات أدلة الشركات المدرجة في البورصة للفترة الحالية والفترات السابقة.

تقسيمات السوق:

يتم التداول بأسهم الشركات في بورصة عمان من خلال سوقين، السوق الأول والسوق الثاني، حيث تم تقسيمها حسب معايير السيولة والربحية للشركات .

شروط ادراج اسهم الشركات في السوق الأول:

* مضي عام كامل على ادراج أسهم الشركة في السوق الثاني.

* أن لا يقل صافي حقوق المساهمين عن (100%) من رأس المال المدفوع .

* أرباح صافية قبل الضريبة في سنتين ماليتين على الأقل خلال آخر ثلاث سنوات .

* لا تقل الأسهم الحرة في الشركة عن :

(5%) إذا كان رأس المال (50) مليون دينار فأكثر .

(10%) إذا كان رأس المال أقل من (50) مليون دينار.

* عدد مساهمي الشركة (100) مساهم فأكثر.

* لا يقل عدد أيام تداول الشركة عن (20%) من عدد أيام التداول الكلي خلال السنة المالية وأن يتم التداول بـــ (10%) على الأقل من الأسهم الحرة للشركة خلال نفس الفترة .

ينقل إدراج أسهم الشركة من السوق الأول إلى السوق الثاني في أي من الحالات التالية:

* انخفاض صافي حقوق المساهمين إلى ما دون (75%) من رأس المال المدفوع .

* إذا أظهرت حسابات الشركة وجود خسائر في آخر ثلاث سنوات متتالية .

*انخفاض الأسهم الحرة في الشركة عن الحد المقرر .

* انخفاض عدد أيام تداول الشركة خلال السنة المالية عن الحد المقرر.

* انخفاض نسبة الأسهم المتداولة للشركة خلال السنة المالية عن الحد المقرر.

الدراسات السابقة:هناك العديد من الدراسات العربية والأجنبية التي ناقشت موضوع الحوكمة و الإفصاح الاختياري ومن هذه الدراسات:

4.2 الدراسات العربية :-

دراسة(خوري، 2003) ، بعنوان اين يقف الاردن من التحكم المؤسسي ؟

تناولت الدراسة الاطار التشريعي والرقابة الحكومية المتعلقتين بنظام الحاكمية المؤسسية وسمات بيئة الإعمال الأردنية المتمثلة في الشركات العائلية ، والتركز الموجود في سوق راس المال الاردني، كما تناولت الورقة ضعف الاهتمام بنظام الحاكمية المؤسسية في الاردن بشكل عام في حينه ، وفي القطاع العام بشكل خاص ، وقدم الباحث مجموعه من التوصيات التي من شأنها تحسين وتقوية معايير الحاكمية المؤسسية في الاردن ، من اهمها انتخاب اعضاء غير تنفيذيين لهم خبرة ودراية بالنشاط الاساسي للشركة في مجالس ادارة الشركات والفصل بين وظيفة المدير العام ومجلس الإدارة

دراسة درويش (2003) بعنوان "دور الإفصاح المحاسبي في التطبيق الفعّال لحوكمة الشركات – دراسة تحليلية ميدانية".

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد دور الإفصاح المحاسبي في تحقيق التطبيق الفّعال لحاكمية الشركات في مصر، ومدى توافر مبادئ حاكمية الشركات في قطاع الأعمال المصري، من خلال مقارنة الممارسات الموجودة في البيئة المصرية بالمبادئ الدولية الصادرة في هذا الشأن، بالتركيز على مبدأ الإفصاح والشفافية،توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

1. يساعد الاسلوب الجيد لتطبيق مبادئ حاكمية الشركات في دعم الأداء الاقتصادي والقدرات التنافسية، وجذب الاستثمارات للشركات والاقتصاد بشكل عام.

2. يحقق اتباع القواعد والمبادئ السليمة لحاكمية الشركات قدراً ملائماً من الطمأنينة للمستثمرين على تحقيق عائد مناسب لاستثماراتهم، مع العمل على الحفاظ على حقوقهم وخاصة حائزي أقلية الاسهم.
3. تتحقق معظم مبادئ حاكمية الشركات في مصر ضمن مجموعة من الأنظمة والقوانين، إلا أن ممارسة الاجراءات الحاكمة للشركات تحتاج إلى تدعيم وتطوير البنية والشركة، والارتقاء بالأساليب الفنية والتطبيقية للإدارة.
4. كشفت أنظمة حاكمية الشركات حقيقة هامة مؤداها أن ادارة الشركات وخاصة المدرجة في أسواق الأوراق المالية ليست حكراً وتحت تصرف أعضاء مجالس اداراتها فحسب، بل هي جزء من نظام اقتصادي عالمي متكامل ومتفاعل.

وتتميز هذه الدراسة بأنها لم تتعرض لقضية الإفصاح المحاسبي وعلاقته بالتحكم المؤسسي فقط، وإنما تعدى ذلك إلى بحث أثر العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وشفافية التقارير المحاسبية.

دراسة (حسان , 2005) بعنوان : " تقييم المستوى الفعلي للإفصاح في التقارير المالية السنوية لشركات التأمين الأردنية وفق متطلبات هيئة الأوراق المالية "

هدفت الدراسة إلى فحص مستوى الإفصاح الفعلي في تقارير المالية السنوية ل(26)شركة تأمين, وفق متطلبات هيئة الأوراق المالية خلال الفترة (1993_2002) . وقد تم إعداد مقياس للإفصاح يتكون من (36) بندا يجب أن يفصح عنها لشركة التأمين وقد خلصت الدراسة إلى النتـــائج مـــن أهمها:-

1- تطبيق شركات التأمين الأردنية مستوى الإفصاح المطلوب حسب تعليمات الإفصاح رقـــم (1) لسنة 1998, في تقارير المالية السنوية .

2- زاد المستوى الفعلي لإفصاح شركات التأمين في تقاريرها المالية السنوية بعد صدور تعليمات الإفصاح رقم (1) لسنة 1998 عنه قبل صدورها .

3- توجد علاقة ارتباط عكسية , لكنها ضعيفة بين المستوى الفعلي لإفصاح شركات التأمين في تقاريرها المالية السنوية والفترة الزمنية المستغرقة لإصدار تقرير مدقق الحسابات .

4- توجد علاقة ارتباط موجبة بين المستوى الفعلي لإفصاح شركات التأمين في تقاريرها المالية السنوية وحجم الشركة ممثلا بأجمالي موجوداتها.

دراسة (ابوزر،2006)، استراتيجية مقترحه لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي الاردني .

هدفت الدراسة الى تقديم استراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي بتصميم استبانة وزعت على الافراد المكلفين بتطبيق الحاكمية المؤسسية (مجلس الإدارة، والإدارة العليا، ولجنة التدقيق، ومدير التدقيق، والتدقيق الخارجي ، والمساهمين المالكين 5% فأكثر من راس المال) لمجتمع الدراسة، والمتمثل بالقطاع المصرفي الاردني في بورصة عمان والبالغ عددها 14،وتوصلت الباحثة إلى النتائج التالية :

أ- هناك قصور في التقارير السنوية للمصارف الاردنية تتمثل في عدم الالتزام بالإفصاح عن الحاكمية المؤسسية في ضوء متطلبات لجنة بازل الصادرة عام 1999 .

ب- هناك اتساق كبير في القوانين والتشريعات الاردنية مع قواعد ومبادئ الحاكمية المؤسسية الصادرة لعام 2004 .

ج- لا توجد تعليمات ملزمه بالإفصاح عن الحاكمية المؤسسية في التقارير السنوية للشركات المدرجة في بورصة عمان وخاصه القطاع المصرفي .

د- هناك تطور في الإفصاح المحاسبي بداية من تحكم الإدارة في حدود الإفصاح سواء من ناحية كمية المعلومات ونوعها ثم تأثرها بوجهة نظر المدقق الخارجي، وان ما رأته الباحثة في هذا السياق ان فلسفة الإفصاح قد دخلت مرحله جديده للإفصاح عن الحاكمية المؤسسية حيث انها تعد من اهم متطلبات المرحلة الحالية لتحقيق العدالة والأمانة في عرض البيانات المالية، والحفاظ على حقوق المساهمين، واصحاب المصالح الاخرين خاصه الأقلية منهم .

هـ- وجود قصور بالنسبة لعينة الدراسة من المعروف بالحاكمية المؤسسية، ومعايير الابلاغ المالي، ومعايير التدقيق الدولية، ومعايير التدقيق الداخلي الدولي ومبادئ وقواعد واخلاقيات مهنة المحاسبة.

دراسة (مطر ونور ,2007) بعنوان : " مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية : دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي "

هدفت الدراسة إلى تقويم مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية, وقد أجرى الباحثان دراسة ميدانية على عينة من الشركات المساهمة العامة , في القطاعين المصرفي والصناعي , عددها (20) شركة , أي ما يعادل 32% من حجم مجتمع الدراسة , وتم توفير بيانات الدراسة الميدانية , عن طريق استبانة شملت أسئلة عن ستة محاور رئيسية , كل محور يغطي مبدأ من مبادئ نظام الحاكمية المؤسسية للشركات .

وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج تتلخص بأن مستوى التزام الشركات المساهمة العامة , العاملة في القطاعين , يتراوح بين قوي وضعيف جدا , لكن مستوى عام مقبول أو

متوسط , مع ملاحظة أن مستوى الالتزام يميل لصالح القطاع المصرفي على حســـاب القطـــاع الصناعي .

دراسة(الجعيدي، 2007)، بعنوان مستوى الحاكمية وأثرها في اداء الشركات .

قامت الدراسة بالتعريف بتقييم الأداء واهميته، وحاولت التوصل إلى تكييف وتطبيق نموذج لقياس الحاكمية في الاردن، وتطبيق المؤسسات له، من خلال علاقة مستوى الحاكمية المؤسسية كمتغير مستقل مع المتغيرات التابعة وهي مستوى الأداء المالي، ومستوى الأداء التشغيلي، ومستوى اداء الاسهم، ومستوى القيمة السوقية .

وتم جمع البيانات الاحصائية من خلال الاستبانة التي تم توزيعها على عينة الدراسة المتمثلة فـــي مؤسسات القطاعين الصناعي والخدمي المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية

وتوصلت الدراسة إلى ان الحاكمية المؤسسية تؤثر وبقوة في الأداء المـــالي، والتشـــغيلي، واداء الاسهم المقاسة بربحية السهم، مع تفاوت في هذا التأثير بين القطاعات . امـــا تـــأثير الحاكميـــة المؤسسية بالقيمة السوقية فكان ضعيفا .اوصت الدراسة بتطوير نموذج لقياس الحاكمية لمختلـــف المؤسسات في الاردن، وان تقوم المؤسسات المدرجة في بورصة عمان على تأسيس اقسام لجمع وتوزيع المعلومات الداخلية، وتوصيلها إلى السوق من اجل تقوية الروابط ما بين القيمة الســـوقية للمؤسسة والنمط الاداري المتبع فيها، اضافه إلى تحسين اليات السوق، ورفع كفاءتها، وفاعليتهـــا لتعكس في الوقت الملائم المعلومات التي تم الحصول عليها .

دراسة(الشاهد ، 2010) "خصائص الشركات العامة و مدى الإفصاح الاختياري فيها "

هدفت الدراسة إلى التعرف على مستوى الإفصاح الاختياري سواء كان الإفصاح المطلوب حسب التعليمات الصادرة عن هيئة الاوراق المالية لعام 2004 ام الإفصاح الاختياري غير المطلـــوب

حسب التعليمات و حسب المعايير المحاسبية ، و هدفت الدراسة أيضا إلى التعـرف علـى اهـم العوامل المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري و دراسة وجود اختلاف فـي الإفصـاح بـين قطاعي الصناعة والخدمات و شملت العينة تحليل القوائم المالية ل 99 شركة صناعية و خدمية مدرجة في بورصة عمان .

حيث اظهرت النتائج تدنيا كبيرا في مستوى الإفصاح الاختياري حيث كان المتوسط 12 % ، وان الكثير من الشركات لا تطبق كامل الافصاحات الواردة في التعليمات بالرغم مـن زيـادة نسـبة الإفصاح مقارنة بالسنوات السابقة ، حيث وصل متوسط الإفصاح حسب التعليمات لعـام 2008 إلى 95 % . وبينت النتائج وجود علاقة إحصائية سالبة بين الإفصاح حسب التعليمات و كل من حجم الشركة والملكية الاجنبية، وظهر ان الشركات التي مدققها ضمن الاربعـة الكبـار يكـون الإفصاح الاختياري فيها أكبر والإفصاح حسب التعليمات أقل، و ان الشركات التي يكـون فيهـا المدير عضو مجلس ادارة يكون الإفصاح الاختياري فيها اكبر بالنسبة للشركات الصناعية .

دراسة عبيدات (2010) بعنوان: مدى التزام شركات التـأمين الأردنيـة بتعليمـات الحاكميـة المؤسسية وأثرها في تعزيز الإفصاح والشفافية

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى التزام شركات التأمين الاردنية بتعليمات الحاكمية المؤسسـية وأثرها في تعزيز مستوى الإفصاح والشفافية في قطاع شركات التأمين، ولتحقيق أهداف الدراسة فقد أجريت الدراسة على كافة شركات التأمين الاردنية وعددها (28) شركة، ولأغـراض جمـع المعلومات الضرورية تم اعداد استبانة وزعت على المديرين الماليين في شركات التأمين الأردني ، وقد خلصت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

1. وجود تأثير ذي دلالة إحصائية بين تطبيق تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركات التأمين وزيادة مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية.
2. وجود التزام لدى شركات التأمين الأردنية بتعليمات الحاكمية المؤسسية.
3. وجود تأثير ضعيف للمتغيرات الديموغرافية للمديرين الماليين (الخبرة، والاختصاص، والمؤهلات، والشهادات المهنية) في تطبيق تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركات التأمين الاردنية في عام 2006.

دراسة إسماعيل (2010) بعنوان :العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمية المؤسسية وجودة التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الاردنية في القطاعين (المصرفي و الصناعي)

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بمبادئ الحاكمية المؤسسية وجودة التقارير المالية وعلاقتهما ببعضهما، عن طريق القياس الكمي لمتغيرات الدراسة. وقد تم قياس مستوى التطبيق الفعلي للحاكمية المؤسسية بالجوانب المتعلقة بمجلس الإدارة التي تتمثل بالفصل بين منصب رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي (المدير العام)، ونسبة الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين فيه، والمؤهل العلمي والخبرة العملية لأعضائه، وعدد مرات اجتماعه، والجوانب المتعلقة بلجنة التدقيق التي تتمثل في نسبة الاعضاء المستقلين غير التنفيذيين فيها، والمؤهل العلمي والخبرة العملية لأعضائها، وعدد مرات اجتماعها، وقياس جودة التقارير المالية تم الاعتماد على مقياسين هما (الانحراف المعياري لعائد السهم السوقي حول موعد اعلان التقارير المالية ومدى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح).

ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختبار بيانات 30 شركة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية في القطاعين المصرفي والصناعي خلال الفترة (2006-2008)، وقد أظهرت

الاختبارات الاحصائية وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الاعضاء المستقلين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة، وعدد مرات اجتماع مجلس الإدارة، وعدد مرات اجتماع لجنة التدقيق وبين جودة التقارير المالية، أما الجوانب الأخرى المتعلقة بالحاكمية المؤسسة فلم تدل الاختبارات الاحصائية على وجود علاقة بينها وبين جودة التقارير المالية.

دراسة الشطناوي (2011) بعنوان مدى الالتزام بمتطلبات حوكمة الشركات و أثره في جودة المعلومات المحاسبية من وجهة نظر حملة الاسهم

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى التزام الشركات بمتطلبات حوكمة الشركات وأثره في جودة المعلومات المحاسبية من وجهة نظر حملة الأسهم، ولتحقيق أهداف الدراسة تم تصميم استبانة وزعت على عينة مكونة من (73) مستثمراً مؤسسياً و (300) مستثمراً فردياً. وقد خلصت الدراسة إلى النتائج التالية: يوجد التزام بمستوى متوسط من قبل الشركات المساهمة بمتطلبات الحوكمة المتعلقة بحقوق حملة الاسهم والمتطلبات المتعلقة بمجلس الإدارة والمتطلبات المتعلقة بالتقارير المالية وكذلك يوجد اثر لالتزام الشركات المساهمة العامة بدلالة إحصائية بمستوى متوسط بمتطلبات الحوكمة في جودة المعلومات المحاسبية بالنسبة لخاصية الملاءمة وخاصية الموثوقية.

وانتهت الدراسة بمجموعة من التوصيات منها ينبغي الالتزام التام بجميع متطلبات الحوكمة من قبل ادارات الشركات وبدرجة عالية وفي كافة المجالات وكذلك ينبغي ان تراعي الهيئة العمومية انتخاب أعضاء مجلس الإدارة من ذوي الخبرات والكفاءات وخاصة في الجوانب الادارية والمالية. والتأكيد على قيام هيئة الأوراق المالية بعقد ورش عمل لأعضاء مجالس ادارات الشركات الاردنية لبيان أهمية الالتزام بمتطلبات الحوكمة.

5.2 الدراسات الاجنبية :-

دراســة: (Corporate Governance and Financial Reporting (Dey, 2005 " Credibility "

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين جودة الحاكمية المؤسســية و مصــداقية الارقــام المحاسبية مع الاخذ بعين الاعتبار تفاوت مستوى الكلفة التي تتحملها الشركة لتطبيــق الحاكميــة المؤسسية. حاولت الدراسة قياس مصداقية التقارير المالية فيما يتعلق بعدم ثبات العائد على السهم العادي في فترة اعلان الارباح و الفترات اللاحقة للإعلان عن الارباح .

استندت الدراسة إلى ثلاث مجموعات من الشركات تتفاوت في مستوى الكلفة التي تتحملها نتيجة تطبيق حاكمية الشركات ، تم تفصيل هذه المبادئ إلى 23 إجراء تمثل المتغيرات المستقلة للدراسة توصلت الدراسة إلى ان اكثر المبادئ التي لها ارتباط بجودة الحاكميــة المؤسســية و مصــداقية التقارير المالية هي (استقلالية رئيس مجلس الإدارة ،واستقلالية اعضاء مجلس الإدارة ،و حقــوق حاملي الاسهم) كذلك توصلت الدراسة إلى ان هناك ارتباطا بين جودة الحاكمية المؤسسية.

ومصداقية التقارير المالية و بشكل ملحوظ ارتباط مصداقية التقارير المالية مع ارتفــاع مســتوى كلفة تطبيق الحاكمية المؤسسية التي تتحملها الشركة .

دراســة (Robert et al.,2006) بعنــوان "Governance Mechanisms And Corporate Disclosure"

هدفت هذه الدراسة لتسليط الضوء على آليات الحاكمية المؤسسية , وأثرها على سياسات الإفصاح المتبعة لدى الشركات , وخلصت الدراسة إلى أن التطورات التكنولوجية تستطيع أن تقلل أو تخفف من مظاهر عدم الكفاءة . والتحسينات في انتشار التكنولوجيا تقود لإفصاح أكثر وتحسن الحاكمية المؤسسية الخارجية . وتسمح لمجلس الشركة لمراقبة أقل . من خلال مقارنة التقدم في معالجــة

المعلومات , التي تزيد من العائدات لحيازة المعلومات التي تقود إلى افصـــاح أقــل , وحاكميـــة مؤسسية داخلية أكبر . ويجد الباحث كذلك أن التنافسية في السيطرة على الأسواق تسمح للمنشآت بتخفيض الإفصاح لوجود لاعبين كثر محتملين لما تحمله الحاكمية المؤسسية الخارجية .

دراسة (Tsamenyi, et al,2007) بعنوان : "Disclosure and Corporate Governance in Developing"Countries: Evidence From Ghana

هدفت الدراسة لاستخدام مؤشرات الإفصاح لفحص ممارسات الحاكمية المؤسسية الشركات فـــي الشركات المدرجة في سوق غانا للأوراق المالية , وقد جمعت البيانات للتحليل من (22) شـــركة مدرجة في سوق غانا للأوراق المالية (تمثل 95% من رأس المال في سوق غانا), وكذلك تـــم فحص المدى الذي تؤثر فيه العوامل : مثل (هيكلة الملكية , تشتت الملكية , حجم الشركة ونسب الرفع المالي) على ممارسة الإفصاح , وقد استخدم (36) بنـــدا لقيـــاس الحاكميـــة المؤسســـية والإفصاح في غانا حيث تم جمع البيانات وتصنيفها إلى ثلاثة فئات وهي: تركيبة الملكيات وعلاقة المستثمرين , الشفافية المالية والإفصاح عن المعلومات , مجلـــس الإدارة والتركيبـــة الإداريـــة والمراحل .

خلصت الدراسة إلى أن مستوى الإفصاح في غانا منخفض, وأن العوامل مثل : (هيكلية الملكيـــة, تشتت الملكية ,حجم الشركة ونسب الرفع المالي) كلها لها أثر هام على الإفصاح, على الرغم من ذلك الارتباط بين الإفصاح ونسب الرفع المالي غبر الهام ,وأوصت الدراسة أيضا بتسليط الضوء على مستوى الإفصاح والشفافية ضمن الشركات المدرجة بسوق غانا للأوراق المالية.

دراسة (.Al-Manaseer et al) بعنوان : " تأثير الحوكمـــة علـــى اداء البنـــوك الاردنية"

بحثت هذه الدراسة تأثير ابعاد حوكمة الشركات (حجم مجلس الادارة ,وتشكيل مجلـــس الادراة ,و الفصل بين منصبي رئيس مجلس الادارة و المدير التنفيذي, والملكية الاجنبية)على اداء البنـــوك الاردنية , وقد تم تجميع البيانات من العينة التي تكونت من 15 بنك خلال الفتـــرة 2007–2009 وتم قياس الاداء بالأبعاد (العائد على الاصول ,العائد على حقوق الملكية ,الربح الحـــدي, العائـــد للسهم) . وتوصلت هذه الدراسة الى وجود علاقة ايجابية بين عدد اعضاء مجلس الادارة و الملكية الاجنبية من جهة و بين اداء البنوك الاردنية من جهة اخرى , بينما توصلت الدراسة الى ان هناك علاقة سلبية بين حجم مجلس الادارة و الفصل بين دور المدير التنفيذي و رئيس مجلـــس الادارة من جهة و بين اداء البنوك الاردنية من جهة اخرى.

دراسة (Saha & Akter ,2013) بعنوان : "Corporate Governance and Voluntary Disclosure Practices of Financial and non-financial Sector Companies in Bangladesh"

هدفت هذه الدراسة لبيان العلاقة بين الإفصاح الاختياري و محددات قواعد الحوكمة وذلك لدراسة محتوى القوائم المالية السنوية للشركات المساهمة العامة ببورصة (دكا) في العام 2011 وقـــد اظهرت النتائج فروقات إحصائية في مستوى الإفصاح الاختياري و قد ظهر ان الشركات المالية قامت بمستوى افصاح اعلى من الشركات غير المالية.وقد ظهر في التحليل الاحصـــائي انـــه لا يوجد اثر بين نسبة الإفصاح الاختياري ونسبة الملكية العائلية و قد ظهر هنـــاك اثـــر ذو دلالـــة إحصائية بين كل من حجم الشركة و نسبة الربحية مع مستوى الإفصاح الاختياري .

ومع ذلك اظهرت الدراسة انه لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية بين الإفصاح الاختياري و كل مـــن اسهم الخزينة و حجم مجلس الإدارة و حجم لجنة التدقيق و نسبة الاعضاء المستقلين في مجلـــس الإدارة.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

يمكن تلخيص ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من خلال:

1) تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في المجتمع الذي سيتم إجراء الدراسة عليه، حيث تعتبر هذه الدراسة الأولى حسب علم الباحث التي تتناول اسس تطبيق قواعد الحوكمة المؤثرة على مستوى الإفصاح الاختياري الذي سيتم قياسه بمحددات وذلك بسبب تركيز الدراسات السابقة على الإفصاح الالزامي و عدم التطرق بشكل كاف إلى مستوى الإفصاح الاختياري الذي اصبح يوفر الكثير من المعلومات المؤثرة في قرارات المستفيدين من التقارير المالية .

2) قامت هذه الدراسة بالتطرق إلى مجموعة من العوامل وهي (نسبة الملكية العائلية ، حجم لجنة المراجعة، ، حجم المجلس) ومعرفة مدى تأثيرها على مستوى الإفصاح الاختياري، حيث لم تتضمن أي من الدراسات السابقة على هذه العوامل مجتمعة، فقد اكتفت بأخذ عامل أو عاملين فقط من هذه العوامل، إضافة إلى دراسة أثر هذه العوامل بشكل منفرد ومجتمعة.

3) الفترة الزمنية 2012-2013، حيث اختلفت إلى حد كبير عن الدراسات السابقة بالفترة الزمنية التي تم إجراء الدراسة فيها.

4) شمول الدراسة على عدة قطاعات (بنوك، تأمين،صناعي، خدمات) .

5) الاساليب الاحصائية المستخدمة.

الفصل الثالث :

الطريقة و الاجراءات:

1.3 المقدمة

تم التحدث في الفصول السابقة عن الإطار العام للدراسة والإطار النظري حيث تم طرح التساؤلات التي تحاول الدراسة الاجابة عليها ، كما تم تسليط الضوء على اهداف هذه الدراسة ، وعليه لا بد من توفر آلية يتم من خلالها تحقيق هذه الأهداف واجابة هذه التساؤلات، لذلك جاء هذا الفصل ليوضح منهجية الدارسة ومجتمع الدراسة و عينتها، بالإضافة إلى أداة الدراسة، وأساليب جمع البيانات وتحليلها.

2.3 منهجية الدراسة:

اعتمد البحث على منهج التحليلي الكمي لما يصنف على اجراءات منهجية تساعد بصياغة المواضيع التحليلية والعثور على المصادر الرئيسة ونقدها وبناء الحقائق وصياغة تعميمات بهدف الوصول الى مبادئ وتفسيرات سببية ويوحي هذا النوع بمعايير للحكم على مصداقية دراسة متعلقة بالسياسة العامة ,تاريخية او قانونية (ابو زينة و اخرون، 2005، ص 283)، لتحقيق غايات دراسة المتغيرات المستقلة وبيان أثرها على متغير الدراسة التابع.

3-3 مجتمع الدراسة وعينتها:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان ، المكون من(55) شركة المصنفة **كسوق أول** كما هي في نهاية عام 2012، تم دراسة كامل الشركات من مختلف القطاعات للدراسة(بنوك ،تأمين ، خدمات ، صناعي) المصنفة سوق اول التي عددها 55 شركة من مختلف القطاعات وذلك ليتسنى للباحث دراسة شاملة لسوق عمان المالي و دراسة كل قطاع على حده . تم دراسة (55) شركة المصنفة سوق اول من مختلف القطاعات، والتي توفرت بياناتها في بورصة عمان خلال فترة الدراسة 2012 – 2013.

4.3 مصادر جمع المعلومات:

لغايات تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها، تم جمع البيانات بالطرق الأتية:

1) المصادر الأولية: هي بيانات تجمع لأول مرة من قبل الباحث من مجتمع خاص لمشروع البحث (النجار ،2013) تتكون من :-

أ) القوائم المالية الخاصة بالشركات المساهمة العامة والمدرجة أسهمها في بورصة عمان خلال الفترة 2012.

ب) النشرات الصادرة عن بورصة عمان.

2) المصادر الثانوية: وتتمثل في الكتب العربية والأجنبية والدوريات والمقالات بالإضافة إلى الدراسات السابقة(Fisher,2004,65) المتعلقة بهذا الموضوع والنشرات اليومية لبورصة عمان، بالإضافة إلى الإطلاع على أكبر عدد ممكن من الدراسات العربية والأجنبية وكذلك الأبحاث التي تناولت هذا الموضوع في الأردن وفي دول أخرى، وذلك من أجل تغطية الجانب النظري من الدراسة

5.3 أساليب تحليل البيانات:

لأغراض تحقيق أهداف الدراسة، قام الباحث باستخدام **معامل الانحدار البسيط والمتعدد** لاختبار فرضيات الدراسة، وذلك من أجل إختبار مدى تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع في هذه الدراسة، بالإضافة إلى استخدام الاساليب الإحصائية الوصفية لكافة المتغيرات و تأييد نتائج الدراسة لرفض أو قبول الفرضيات التي قد تم وضعها من قبل الباحث و ذلك باستخدام برنامج التحليل الاحصائي (SPSS) لقياس متغيرات الدراسة المتمثلة بالحوكمة وبيان أثرها على المتغير التابع المتمثل في الإفصاح الاختياري .

الفصل الرابع :

نتائج الدراسة:

نتائج الدراسة

1.4 المقدمة

بعد جمع بيانات الدراسة، وبناء على ما تم الاستناد عليه بالفصل السابق من أساليب إحصائية، تم تحليل البيانات التي تم جمعها لاستخلاص النتائج لشركات العينة، ويشتمل هذا الفصل على ثلاثة محاور رئيسية، يتعلق المحور الأول بالتحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة باستخدام عدة مقاييس إحصائية وصفية كالوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة. أما المحور الثاني فيتعلق بالتحقق من صلاحية البيانات للتحليل الاحصائي، وذلك للتعرف على اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي، بحيث إن لم تكن البيانات موزعة طبيعيا ينبغي إجراء المعالجة المطلوبة لها والتي تمكننا من الاعتماد على نتائجها لاختبار الفرضيات، أما الثالث فيتمثل في اختبار فرضيات الدراسة باستخدام نموذج الانحدار البسيط بالإضافة إلى احتساب نموذج الانحدار المتعدد ومناقشة النتائج

2.4 الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة ومتغيراتها

يعرض هذا الجزء من الدراسة التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة حسب كل قطاع على النحو الاتي:

جدول رقم (2)

التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

القطاع		الإفصاح الاختياري	نسبة الملكية العائلية	حجم مجلس الإدارة	حجم لجنة التدقيق
البنوك	الوسط الحسابي	**19,1923**	**0,05**	**10,462**	**2,577**
	الانحراف المعياري	**3,487**	**0,076**	**1,726**	**1,922**
	اعلى قيمة	**23**	**0,08**	**13**	**6**
	ادنى قيمة	**7**	**0**	**6**	**0**
التأمين	الوسط الحسابي	**14,333**	**0,14**	**5,5**	**2**
	الانحراف المعياري	**5,7155**	**0,119**	**4,324**	**1,55**
	اعلى قيمة	**19**	**0,2**	**9**	**3**
	ادنى قيمة	**7**	**0**	**0**	**0**
الخدمات	الوسط الحسابي	**20,38**	**0,06**	**8,643**	**0,2857**
	الانحراف المعياري	**2,036**	**0,124**	**2,739**	**0,8913**
	اعلى قيمة	**23**	**0.09**	**14**	**3**
	ادنى قيمة	**14**	**0**	**5**	**0**
الصناعة	الوسط الحسابي	**19,389**	**0,03**	**7,3056**	**0,222**
	الانحراف المعياري	**3,289**	**0,088**	**2,994**	**0,929**
	اعلى قيمة	**23**	**0,4**	**13**	**4**
	ادنى قيمة	**9**	**0**	**0**	**0**
الاجمالي	الوسط الحسابي	**19,4455**	**0,05**	**8,464**	**0,90**
	الانحراف المعياري	**3,333**	**0,105**	**3,022**	**1,602**
	اعلى قيمة	**23**	**0,07**	**14**	**6**
	ادنى قيمة	**7**	**0**	**0**	**0**

يبين الجدول رقم (2) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة, ويلاحظ من الجدول أن قطاع الخدمات هو اكثر القطاعات من حيث الإفصاح الاختياري حيث بلغ الوسط الحسابي 20,38 وبلغت أعلى قيمة فيه 23 بينما قطاع التأمين كان تلك القطاعات من ناحية الإفصاح الاختياري حيث بلغ وسطه

الحسابي 14,333، كما يلاحظ ان قطاع التأمين هو اكثر القطاعات من حيث نسبة الملكية العائلية حيث بلغ وسطه الحسابي 0,14 بينما كان قطاع الصناعة هو الاقل بين باقي القطاعات حيث بلغت قيمته 0,03, ويلاحظ أيضاً ان قطاع البنوك هو اكثر القطاعات من حيث حجم مجلس الإدارة بينما كان اقلها قطاع التأمين حيث بلغ الوسط الحسابي للبنوك10,462 أما في قطاع التأمين فقد بلغ 5,5, كما تبين أن قطاع البنوك هو اكثر القطاعات من حيث حجم لجنة التدقيق بينما اقلها قطاع الصناعة.

بالإضافة إلى التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة المستقلة قام الباحث بإجراء التحليل الوصفي لمتغير الدراسة التابع (مستوى الإفصاح الاختياري) حسب تصنيفات الإفصاح الاختياري حيث توجد 8 تصنيفات كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (3)

التحليل الوصفي لمتغير الدراسة التابع حسب تصنيفات الإفصاح الاختياري

	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أكثر بند يتم الإفصاح عنه	أقل بند يتم الإفصاح عنه	نسبة الإفصاح من الإجمالي
المعلومات العامة للشركة	0.4303	0.13987	نبذه عن تاريخ الشركة بنسبة تطبيق 100%	بيان استراتيجية الشركة وغاياتها بنسبة تطبيق 0%	%11.5
حوكمة الشركات/الهيئة الادارية	0.7909	0.18223	قائمة أعضاء مجلس الإدارة بنسبة تطبيق 96%	محاضر اجتماع الهيئة العادي وغير العادي بنسبة تطبيق 0%	%21.1
المعلومات المالية	0.7200	0.19003	المصدر الرئيسي للدخل و الايرادات بنسبة تطبيق 96%	السياسات الخاصة بإضفاء الأصول غير الملموسة بنسبة تطبيق 35%	%19.2
معلومات المراجعة المالية	0.3750	0.13546	ارباح اسهم عادية للفترة بنسبة تطبيق 77%	صافي قيمة الاصول لكل سهم بنسبة تطبيق 0%	%10.0
معلومات الموظفين	0.4600	0.19070	العدد الاجمالي لموظفي الشركة بنسبة تطبيق 85%	معلومات الشؤون الاجتماعية/رفاه الموظفين بنسبة تطبيق 0%	%12.3
معلومات التنبؤ بالمستقبل	0.0091	0.04701	التنبؤ بالحصة السوقية-نوعي بنسبة تطبيق 4%	التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي-نوعي بنسبة تطبيق 0%	%0.2
معلومات المسؤولية الاجتماعية	0.4667	0.30690	معلومات الخدمات المجتمعية بنسبة تطبيق 72%	معلومات إجراءات السلامة بنسبة تطبيق 2%	%12.5
المعلومات البيانية	0.4955	0.34198	التمثيل البياني للمعلومات المالية بنسبة تطبيق 76%	التمثيل البياني للمعلومات غير المالية بنسبة تطبيق 23%	%13.2

يعرض الجدول رقم (3) ثمانية تصنيفات للإفصاح الاختياري بالإضافة إلى الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل منها, وحيث أن كل تصنيف يشتمل على عدة بنود فقد تم تحديد أكثر وأقل بند لكل تصنيف تم الإفصاح عنه، ومن الجدير بالذكر بأن تصنيف (حوكمة الشركات/الهيئة

الادارية) تمثل بأعلى نسبة إفصاح من إجمالي التصنيفات كاملة، حيث بلغ متوسطة الحسابي 0,79 وايضاً بلغ الانحراف المعياري له 0,18 الأمر الذي يفسر الفرق بين نسبة أكثر بند تم الإفصاح عنه لهذا التصنيف وهي 96% المتمثلة ببند قائمة أعضاء مجلس الإدارة, وبين نسبة أقل بند تم الإفصاح عنه وهي 0% والمتمثلة بمحاضر اجتماع الهيئة العادي وغير العادي، ومن ناحية أخرى يتبين من الجدول أعلاه بأن أقل نسبة إفصاح من إجمالي التصنيفات كاملة تمثلت بتصنيف معلومات التنبؤ بالمستقبل حيث بلغت 0,2% من إجمالي التصنيفات، وتأكيداً لذلك فإن وسطه الحسابي قيمته متدنية وهي 0,009 ويلاحظ أيضاً أن نسبة أكثر بند تم الإفصاح عنه لهذا التصنيف وهي 4% المتمثلة ببند التنبؤ بالحصة السوقية–نوعي.

3.4 اختبار التحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط العالي بين متغيرات الدراسة:

تبرز مشكلة الارتباط عندما تكون المتغيرات في نموذج الانحدار مترابطة بشكل كبير، وتؤثر مشكلة الارتباط في نموذج الانحدار على معاملات المتغيرات التفسيرية، كما ينشأ عنها ارتفاع غير حقيقي في معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة. حيث أشار كل من الزعبي والطلافحة إلى أن هذه المشكلة تكون موجودة في حال كان معامل بيرسون يساوي أو يزيد عن 80% (الزعبي والطلافحة، 2003). وللتحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط العالي بين متغيرات الدراسة، تم الاعتماد على مصفوفة ارتباط بيرسون التالية:

جدول رقم (4)

مصفوفة ارتباط بيرسون

المتغير	نسبة الملكية العائلية	حجم مجلس الإدارة	حجم لجنة التدقيق
نسبة الملكية العائلية	**1**		
حجم مجلس الإدارة	**0.105**	**1**	
حجم لجنة التدقيق	**0.035**	**0.267**	**1**

يظهر الجدول رقم (4) الارتباط بين متغيرات الدراسة لدى الشركات المساهمة العامة الأردنية، وكما يظهر من الجدول أنه لا يوجد ارتباط أعلى من 80% بين متغيرات الدراسة مما يدل على عدم وجود مشكلة ارتباط عالي بين متغيرات الدراسة، فقد بلغت أعلى نسبة ارتباط (26,7%) بين حجم لجنة التدقيق وحجم مجلس الإدارة.

4.4 اختبار Multicolleniarity: Variance Inflationary Factor (VIF)

من أجل التأكيد على نتائج مصفوفة ارتباط بيرسون في الجدول السابق، تم استخدام اختبار VIF لاختبار مدى وجود تداخل بين المتغيرات المستقلة كما في الجدول رقم (5)الاتي:

جدول رقم (5)

المتغيرات	VIF
نسبة الملكية العائلية	1,011
حجم مجلس الإدارة	1,088
حجم لجنة التدقيق	1,077

يظهر الجدول متغيرات الدراسة المستقلة وقيمة VIF لكل منها، حيث يتضح ان قيمة VIF لكل المتغيرات اقل من 5 وبما يؤكد على عدم وجود تداخل بين المتغيرات المستقلة بعضها مع بعض.

5.4 اختبار فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسية: "لا يوجد اثر لتطبيق قواعد الحوكمة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان".

ولأجل اثبات أو نفي هذه الفرضية فقد تم اختبار الفرضيات الفرعية التابعة لها، وفيما يلي عرض نتائج اختبار الفرضيات التي تتفرع من الفرضية الرئيسية ومناقشة تلك النتائج ومقارنتها بنتائج الدراسات السابقة، وقد اعتمد على قيمة t وقيمة sig لقبول او رفض الفرضيات، فاذا t المحسوبة أكبر من t الجدولية فذلك يدل على وجود أثر, وللتأكيد يمكن النظر إلى قيمة sig فإذا كانت **(**قيمة $sig \leq 5\%$**)** يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة، كما تشير أيضاً إلى النسبة التي يفسر بها كل متغير مستقل من التغير في المتغير التابع وذلك بالاعتماد على قيمة معامل التحديد Adjusted R Square.

الفرضية الأولى Ho1: "لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الملكية العائلية على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة في بورصة عمان".

جدول (6)

نتائج اختبار الانحدار البسيط لنسبة الملكية العائلية على مستوى الإفصاح الاختياري

Sig	t-statistics	t-Distribution Table	Coefficients	Constant B	Ownership family ratio B
0.941	0.074	1.982	0.007	19.434	0.226
Adjusted R Square			-0.009		
Model F test			0.005		

يعرض الجدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار البسيط للمتغير المستقل (نسبة الملكية العائلية) وأثره على المتغير التابع (مستوى الإفصاح الاختياري)، وقد أظهرت النتائج أن قيمة t المحسوبة هي أقل من قيمتها الجدولية وإضافة إلى ذلك تبين أن قيمة (sig>5%)، وتبعاً لقاعدة القرار التي تنص على قبول الفرضية Ho إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية وكانت القيمة المعنوية sig اكبر من 0,05 مما يعني أن نسبة الملكية العائلية لا تؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، وبناءً على ذلك تم قبول الفرضية العدمية الفرعية الأولى، أي أنه لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الملكية العائلية على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة في بورصة عمان، ويرى الباحث أن السبب في ذلك يعود إلى أن نسبة الملكية العائلية تتمثل بعدد افراد العائلة ضمن مجلس الإدارة, وأن الجهة الرئيسية المخولة بعملية الإفصاح الاختياري هي مجلس الإدارة وليس حسب نسبة الملكية.

الفرضية الثانية Ho2 : "لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان".

جدول (7)

نتائج اختبار الانحدار البسيط لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري

Sig	t-statistics	t-Distribution Table	Coefficients	Constant B	Board size ratio B
0.001	4.402	1.982	0.390	15.804	0.430
Adjusted R Square			0.144		
Model F test			19.381		

يعرض الجدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار البسيط للمتغير المستقل (حجم مجلس الإدارة) وأثره على المتغير التابع (مستوى الإفصاح الاختياري)، وقد أظهرت النتائج أن قيمة t المحسوبة هي أكبر من قيمتها الجدولية وإضافة إلى ذلك تبين أن قيمة (sig<5%)، وتبعاً لقاعدة القرار التي تنص على رفض الفرضية Ho إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية وكانت القيمة المعنوية sig أقل من 0,05 مما يعني أن حجم مجلس الإدارة يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، وبناءً على ذلك تم رفض الفرضية العدمية الفرعية الثانية وقبول الفرضية البديلة أي أنه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة في بورصة عمان، ويقتضي التنويه خلال استعراض هذا الجدول ان معامل التحديد Square R Adjusted قد بلغ (0,144) مما يعني أن الإفصاح الاختياري يفسر بهذه النسبة من التغير في حجم مجلس الإدارة، ويرى الباحث أن السبب في ذلك يعود إلى أن مجلس الإدارة هو الجهة الرئيسية المخولة في الشركات المساهمة العامة في عملية تحديد حجم

الإفصاح الاختياري واتخاذ القرارات، وهذا ما يؤيد ويساند ما توصل إليه الباحث في الفرضية الفرعية الأولى.

وبناءً على نتائج تحليل الانحدار البسيط اعلاه، تم اعداد معادلة الانحدار الخطي للإفصاح الاختياري وحجم مجلس الإدارة، وذلك من أجل التنبؤ الإفصاح الاختياري كما يلي:

$$Y = 15.804 + (0.430* X1) + e$$

حيث أن:

Y : تشير إلى الإفصاح الاختياري.

$X1$: تشير إلى حجم مجلس الإدارة.

الفرضية الثالثة Ho3: "لا يوجد اثر ذو اثر دلالة إحصائية لحجم لجنة التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان".

جدول (8)

نتائج اختبار الانحدار البسيط لحجم لجنة التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري

Sig	t-statistics	t-Distribution Table	Coefficients	Constant B	Audit B ratio B
0.607	0.516	1.982	0.050	19.353	0.103
Adjusted R Square			-0.007		
Model F test			0.267		

يعرض الجدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار البسيط للمتغير المستقل (حجم لجنة التدقيق) وأثره على المتغير التابع (مستوى الإفصاح الاختياري)، وقد أظهرت النتائج أن قيمة t المحسوبة هي

أقل من قيمتها الجدولية وإضافة إلى ذلك تبين أن قيمة (sig>5%)، وتبعاً لقاعدة القرار التي تنص على قبول الفرضية Ho إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية وكانت القيمة المعنوية sig اكبر من 0,05 مما يعني أن حجم لجنة التدقيق لا يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، وبناءً على ذلك تم قبول الفرضية العدمية الفرعية الثالثة أي أنه لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لحجم لجنة التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة في بورصة عمان، ويعود السبب في ذلك إلى أن لجنة التدقيق في العادة تقوم برفع توصياتها إلى مجلس الإدارة وتحديد مستوى الإفصاح الاختياري إلا أنه بالنهاية يعود القرار إلى مجلس الإدارة، وهذا يؤيد ويساند ما توصل إليه الباحث في الفرضيتين السابقتين.

6.4 نتائج اختبار الانحدار المتعدد:

لغرض إثبات النتائج التي تم التوصل اليها سابقاً، وكذلك ترتيب التأثير لبعض العوامل على الإفصاح الاختياري، تم إجراء اختبار الانحدار المتعدد لجميع المتغيرات المستقلة وكما يوضحه الجداول رقم (9).

جدول رقم (9)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لمتغيرات الدراسة

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.396[a]	0.157	0.133	3.10451

a. Predictors: (Constant), auditing, own, board

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	189.550	3	63.183	6.556	0.001[a]
	Residual	1021.623	106	9.638		
	Total	1211.173	109			

a. Predictors: (Constant), auditing, own, board

b. Dependent Variable: dep

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.789	.888		17.787	0.001
	Own	-1.079-	2.857	-.034-	-0.378-	0.706
	board	0.451	0.103	0.409	4.399	0.001
	auditing	-0.122-	0.193	-0.059-	-0.633-	0.528

a. Dependent Variable: dep

بعد مناقشة الفرضيات الفرعية وبالنظر إلى جدول رقم (7) ص 52 حيث بلغت قيمة sig (0.001) فقد تم رفض الفرضية الرئيسية العدمية وقبول الفرضية البديلة، وهذا يعني أنه يوجد اثر لتطبيق قواعد الحوكمة (نسبة الملكية العائلية، حجم مجلس الإدارة، حجم لجنة التدقيق) مجتمعة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة، والجدير بالذكر أيضاً أن نتائج تحليل الانحدار المتعدد قد أظهرت ان معامل التحديد Adjusted R Square بلغ (0.133) مما

يعني أن تطبيق مجمل قواعد الحوكمة (نسبة الملكية العائلية، وحجم مجلس الإدارة، وحجم لجنة التدقيق) مجتمعة، تفسر بهذه النسبة من التغير في مستوى الإفصاح الاختياري , و يرى الباحث ان هذه النتيجة تتماشى مع دراسة (Zaheer.2013) التي اجريت على السوق المالي الباكستاني وقد نتجت الدراسة أن هناك اثر لحجم مجلس الادارة على نسبة الافصاح في القوائم المالية .

وباستخدام بيانات الجدول رقم (5) يمكننا اعداد معادلة الانحدار الخطي لكافة متغيرات الدراسة كما يلي:

$$Y = 15.789 + (-1.079*X1) + (0.451*X2) + (-0.122*X3) + e$$

حيث أن:

Y : تشير إلى مستوى الإفصاح الاختياري.

X1: تشير إلى نسبة الملكية العائلية.

X2: تشير إلى حجم مجلس الإدارة.

X3: تشير إلى حجم لجنة التدقيق.

e: نسبة الخطأ.

ومن أجل المقارنة وتوضيح الفروقات بين القطاعات المتضمنة في مجتمع الدراسة تم إعداد جدول يبين ترتيب القطاعات الأربعة (البنوك، والتأمين، والخدمات، والصناعة) وفقاً لدرجة تأثير العوامل المستقلة فيها (نسبة الملكية العائلية، وحجم مجلس الإدارة، وحجم لجنة التدقيق) مجتمعة، على مستوى الإفصاح الاختياري كما يلي:

جدول رقم (10)

ترتيب التأثيرات حسب القطاعات

الترتيب	القطاع	Adjusted R Square	Sig
1	الصناعة	0.308	0.002
2	البنوك	0.139	0.101
3	الخدمات	0.060	0.151
4	التأمين	----	---

يوضح الجدول رقم (10) تأثير تطبيق مجمل قواعد الحوكمة مجتمعة على مستوى الإفصاح الاختياري وترتيبها حسب القطاعات في الشركات الأردنية المساهمة العامة من الأكثر تأثيراً إلى الأقل، حيث يمكن القول أن القطاع الوحيد الذي يوجد فيه أثر لتطبيق قواعد الحوكمة مجتمعة على مستوى الإفصاح الاختياري هو قطاع الصناعة ($sig<0.05$)، بينما يلاحظ أن القطاع الذي يليه مباشرة وهو قطاع البنوك قيمة sig فيه أكبر من 0,05 ، وكذلك الأمر بالنسبة لقطاع الخدمات، أما بالنسبة لقطاع التأمين فتبين عند اجراء اختبار الانحدار المتعدد له يوجد عدم تباين في الإجابات مما يدل على أنه لا يوجد أيضاً أثر لتطبيق قواعد الحوكمة على مستوى الإفصاح الاختياري في قطاع التأمين.

يرى الباحث أن عدم وجود أثر للمتغيرات المستقلة مجتمعة على الإفصاح الاختياري في قطاع البنوك والتأمين قد يعود سببه إلى أن كلا القطاعين تحكمهما تعليمات من عدة جهات، حيث أن قطاع البنوك تحكمه تعليمات البنك المركزي وتعليمات هيئة الأوراق المالية، وكذلك الأمر بالنسبة لقطاع التأمين حيث تحكمه هيئة التأمين وهيئة الأوراق المالية, إضافة إلى ذلك فإن كلا القطاعين (البنوك والتأمين) يحكمها أيضاً مجلس الإدارة في تحديد مستوى الإفصاح الاختياري، وبالتالي يمكن القول أنه يوجد ضوابط كثيرة تحكم مستوى الإفصاح الاختياري في هذين القطاعين، أما بالنسبة لقطاع الصناعة فلا توجد جهة تلزمه بمتطلبات الإفصاح الاختياري غير هيئة الأوراق المالية وهي ملزمة لكافة القطاعات، وبالتالي فإن قطاع الصناعة يحكم فقط من خلال مجلس الإدارة وهيئة الأوراق المالية، أما فيما يتعلق بقطاع الخدمات فإنه توجد جهات منظمة خاصة تحكم عملية الإفصاح في هذا القطاع مثل هيئة النقل، وهيئة الاتصالات وغيرها من الجهات التي تحكم عملية الإفصاح بالإضافة إلى هيئة الأوراق المالية ومجلس إدارة الشركة.

الفصل الخامس:

النتائج و التوصيات:

1.5 النتائج :-

هدفت الدراسة لقياس مدى تطبيق قواعد الحوكمة وأثرها على مستوى الإفصاح الاختياري حيث تمثل العامل المستقل (الحوكمة) بمتغيرات (نسبة الملكية العائلية، حجم مجلس الإدارة و حجم لجنة التدقيق) و قياس أثرها على مستوى الإفصاح الاختياري الذي تضمن مجموعة بنود من الافصاحات المالية و غير المالية، وبناء على الاختبارات الإحصائية واختبار فرضيات الدارسة يمكن تلخيص النتائج التي تم التوصل إليها على النحو التالي:

1- إغفال الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان الإفصاح عن محاضر اجتماع الهيئة العادية و غير العادية في القوائم المالية السنوية .

2 – هناك قصور في الافصاحات المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية في القوائم المالية للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان .

3 –وقد أظهرت النتائج أن نسبة الملكية العائلية لا تؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، وبناءً على ذلك تم قبول الفرضية العدمية الفرعية الأولى، أي أنه لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الملكية العائلية على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة في بورصة عمان

4 – وقد أظهرت النتائج أن حجم مجلس الإدارة يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، وبناءً على ذلك تم رفض الفرضية العدمية الفرعية الثانية وقبول الفرضية البديلة أي أنه يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لحجم مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة في بورصة عمان.

5 - وقد أظهرت النتائج أن حجم لجنة التدقيق لا يؤثر على مستوى الإفصاح الاختياري، وبناءً على ذلك تم قبول الفرضية العدمية الفرعية الثالثة أي أنه لا يوجد اثر ذو دلالة إحصائية لحجم لجنة التدقيق على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

6 - اظهرت النتائج بوجود اثر لتطبيق قواعد الحوكمة مجتمعة على مستوى الإفصاح الاختياري، و بالتالي فقد تم رفض الفرضية الرئيسية العدمية وقبول الفرضية البديلة، وهذا يعني أنه يوجد اثر لتطبيق قواعد الحوكمة (نسبة الملكية العائلية، وحجم مجلس الإدارة، وحجم لجنة التدقيق) مجتمعة على مستوى الإفصاح الاختياري في الشركات المساهمة العامة.

2.5 التوصيات :-

1- يوصي الباحث بزيادة الاهتمام بالإفصاح عن التنبؤات المستقبلية للشركات المساهمة العامة وذلك لأنه يعتبر من الأفصاحات المهمة للمستفيدين من القوائم المالية .

2- زيادة حجم بنود الإفصاح الاختياري في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة عمان وذلك لتوفير المعلومات اللازمة و التي قد تؤثر على قرارات المستثمرين و المستفيدين من القوائم المالية .

3- ضرورة تطبيق قواعد الحوكمة على الشركات المساهمة العامة و ضرورة وجود لجنة رقابية من هيئة الاوراق المالية و بورصة عمان لحث الشركات على تطبيق هذه القواعد.

4- إجراء الدراسة على عينة اخرى من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان .

5- عمل دراسة على فئات اخرى من المتغيرات التابعة و ذلك نظرا لأهمية تطبيق قواعد الحوكمة كقياس أثرها على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة .

3.5 المراجع:

- ابوزر، عفاف اسحاق، (2006)، **استراتيجيه مقترحه لتحسين فاعلية الحاكمية المؤسسية في القطاع المصرفي، (**أطروحة دكتوراه غير منشورة**)**، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الاردن

- أبو زينة،فريد كامل والابراهيم ،مروان(2005) " **مناهج البحث العلمي طرق البحث النوعي**"، دار المسيرة للنشر و التوزيع ، عمان ،الاردن ،الطبعة الاولى ص 283

- اسماعيل، علي (2010) "**العلاقة بين مستوى التطبيق الفعلي للحاكمية المؤسسية وجودة التقارير المالية للشركات المساهمة العامة الأردنية في القطاعين المصرفي والصناعي**" ، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط.

- التميمي, أرشد, وسلام, اسامة عزمي(2004) "**الاستثمار بالأوراق المالية**" دار المسيرة للنشر، عمان , الطبعة الاولى.

- الجعيدي، عمر عيد مسلم، (2007)، **مستوى الحاكمية المؤسسية وأثره في اداء الشركات، (**أطروحة دكتوراه غير منشورة**)** الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، غير منشورة، عمان، الاردن .

- الحويطات،محمد سليم (2009)."**العلاقة بين المتغيرات المالية و البيئية و مستوى الإفصاح وفقا لمتطلبات الإفصاح الصادرة عن هيئة الاوراق المالية الاردنية** "،دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الاردنية ، رسالة ماجستير ، الجامعة الاردنية ،الاردن

- السيد، عطاالله ، (2009) "**النظريات المحاسبية.** دار الراية للنشر و التوزيع، عمان ،الاردن

- الشاهد ، ريما (2010) "**خصائص الشركات المساهمة العامة الاردنية و مدى الإفصاح الاختياري فيها** " (رسالة ماجستير،جامعة العلوم التطبيقية)الجامعة الاردنية مركز ايداع الرسائل (ح)
- الشحادات، محمد قاسم عبد الله، (2008). "**أثر تبني الشركات المساهمة العامة الاردنية لمبادئ الحوكمة على قرارات المستثمر المؤسسي في بورصة عمان**"، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان .
- المطيري، عبيد بن سعد، (2003). "**تطبيق الاجراءات الحاكمة للشركات في المملكة العربية السعودية**"، المجلة العربية للعلوم الادارية، مجلد (10)، العدد (3) .
- النجار ، فايز ، 2013 ، " **اساليب البحث العلمي** " دار و مكتبة الحامد للنشر و التوزيع ، عمان،0014
- حنان ، رضوان حلوه ،(2006) " **النموذج المحاسبي المعاصر من المبادئ إلى المعايير ،دراسة معمقة في نظرية المحاسبة**"، الطبعة " دار وائل للنشر ، عمان
- خوري، نعيم، (2003)، "اين يقف الاردن من التحكم المؤسسي ؟ "، **مجلة حوار السياسات الاقتصاديه**،ع6، 2004، عمان، الاردن ص3-5،.
- درويش، عبد الناصر (2003) "**دور الإفصاح المحاسبي في التطبيق الفّعال لحوكمة الشركات: دراسة تحليلية ميدانية**"، مجلة الدراسات المالية والتجارية، مجلد 10، العدد 3، ص ص: 425-441
- دهمش، نعيم ابو زر، اسحق عفاف، (2003). "**تطوير الحاكمية المؤسسية في البنوك**"، مجلة البنوك في الاردن، المجلد 22، العدد (10)" .

- زعبي , محمد بلال , طلافحة ,عباس (2003) **النظام الاحصـــائي SPSS, فهـــم و تحليـــل البينات الاحصائية**, عمان، دار وائل للنشر
- سليمان، محمد مصطفى، (2006) "**حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المـــالي والاداري**"، الدار الجامعية، الاسكندرية.
- شحاته، شحاته السيد، علي ،عبدالوهاب نصر (2007) "**مراجعـــة الحســـابات و حوكمـــة الشركات في بيئة الاعمال العربية و الدولية المعاصرة** "جمهورية مصر العربيـــة ، الـــدار الجامعية، الاسكندرية.
- شطناوي، خديجة عبد القادر، (2011) "**مدى الالتزام بمتطلبات حوكمة الشركات وأثره في جودة المعلومات المحاسبية من وجهة نظر حملـــة الأســـهم "دراســـة ميدانيـــة**"، رســـالة ماجستير، جامعة جدارا.
- صافي، وليد والبكري، أنس، (2012)، **الأسواق المالية والدولية**، الطبعة الأولى، عمـــان، دار المستقبل للنشر والتوزيع.
- طريف ، جميل ،(2004) ،"**إدارة الارباح: اثر الحاكمية المؤسسية عليهـــا و علاقتهـــا بالقيمة السوقية" دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصـــة عمـــان ،** اطروحة دكتوراه عير منشورة ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصـــرفية ، عمـــان ، الاردن
- عبيدات،محمد خالد (2010)."**مدى التزام شركات التأمين الأردنيـــة بتعليمـــات الحاكميـــة المؤسسية وأثرها في تعزيز الإفصاح والشفافية**". رسالة ماجستير،جامعة جدارا
- على، عبد الوهاب وشحاته، شحاتة ، **مراجعة الحسابات وحوكمة الـــشركات فـــى بيئـــــة الأعمال العربية والدولية المعاصرة**، الإسكندرية الدار الجامعية، 2007.

- قباجة،عدنان،(2008) **اثر فاعلية الحاكميـــة المؤسسية على الأداء المالي للشـــركات المدرجة فـــي سوق فلسطين للأوراق المالية**، رســالة ماجســتير ,جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
- قباجة، عدنان،(2008) **تعزيز حوكمة الشركات فى فلسطين** ، معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطيني(مارس)
- مارق ، سعد محمد، (2009)،"**قياس مستوى الافصاح الاختياري في التقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية**"، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز : الاقتصاد و الادارة مجلد (23)، العدد 1
- مطر، محمد، (2013)، **إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية**، الطبعة السادسة، الأردن، عمان، دار وائل للنشر.
- مطر، محمد، ونور، عبدالناصر،(2007)،"**مدى التزام الشركات المساهمه العامه الاردنيـــة بمبادئ الحاكميه المؤسسيه : دراسة تحليليه مقارنه بين القطاعين المصرفي والصـــناعي**"،**المجلة الاردنية في ادارة الإعمال** ، عمان، الاردن ، مجلد 3 عدد 1 ص47-71
- هواري،معراج وامجد ،احمد (2007)،"**الحاكمية المؤسسية في القطاع البنكي و المـــالي و دورها في إرساء قواعد الشفافية** "دراسة مقدمة الى كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الاغواط ، الجزائر

المراجع الاجنبية :

- Alam, Jahangir (2007), "**Financial Disclosure in Developing Countries with Special Reference to Bangladesh**" Unpublished Dissertation, PhD in accounting, Ghent University, Belgium.
- AL-Manaseer,M,AL-HIndawi,R,AL-Dahyat,M,AL-Shatnawi,I," **The Impact of Corporate Governance on the Performance of Jordanian**

banks " European Journal of Scientific Research ,Vol.67,NO.3,pp.349-359.2012

- Blue Ribbon **Combahee On Improving the Effectiveness Of Corporate Audit Committees**, (1999). Report And Recommendations of The Blue Ribbon Committee On, In Proving The Effectiveness of Corporate Audit committees, New York. New York Stock Exchange and National Association of Securities Dealers.
- Cadbury, (1992). "**Committee on the Financial Report of the Financial Aspects of Corporate Governance**" London stock Exchange.
- Dewing, I (2000). And Others "**Cadbury and Beyond. Corporate Governance Regulation**. London.
- Dey aiyesha,(2005), **Corporate Governance and Financial Reporting Credibility** , A Dissertation for the degree of doctor of philosophy in the university of northwestern , unpublished .
- Estrin, S, (1998). "**Corporate Governance**" OECD proceedings, Paris.
- Fisher, colen (2004)**.Research and Writing a Dissertation for Business Student. Harlow,** England**:** Pearson education limited
- Foster, G. (1986). **Financial Statement Analysis**, Second Edition Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, Inc
- Jensen, M And Meckling, W, (1976). **Theory of the Firm Managerial, Behavior (Agency Costs and Ownership Structure**" Harvard University, USA.
- Hausawld,R,Marqwez,2006,**compition and strategic information acquisition in credit markets**, review of financial studies .
- Meek G. K., Roberts C. B., Gray S. J., (1995). **Factors Influencing Voluntary Annual Disclosures** By U.S., U.K., and Continental

European Multinational Corporations. Journal of International Business Studies 26(3), 555-572.

- Organization for Economic Corporation & Development (OECD) (2004) Ad Hoc Tadk Force on corporate Governance. “OECD” **Principles Corporate**. P. 10 www.oecd org. Reprobate of the Committee On the Financial Aspects of Corporate.
- Rikanovic, Maladen (2005), “**Corporate Disclosure Strategy and the Cost of Capital, an Empirical Study of Large Listed German Corporations**”, Unpublished Dissertation, PhD in accounting, University of St.Gallen, Germany.
- Robert B. H. Hauswald, Robert Marquez(2006) **Governance Mechanisms and Corporate Disclosure**; DOI:10.2139/ssrn.890360
- Saha,A,K&Akter,S(2013). **Voluntary Disclosure Practices of Financial and non-financial Sector Companies in Bangladesh**. Global Conference on business & finance Proceedings,8(1)
- Sar Banes, P., Oxley. M Actof, (2002). **The public Company Accounting Reform and Investor Protection** Act Washington p. cus Congress
- Tsamenyi,M,Enninful,E & Onumah,J "**Disclosure and Corporate Governance in Developing countries : evidence from Ghana**" managerial auditing journal , 22 (3)(2007).
- Tian, Yu and Chen, Jingliang, 2009, “**Concept of Voluntary Information Disclosure and Review of Relevant Studies**” International journal of Economics and Finance, Volume 1, No. 2, August 2009, pp. 55-59.
- Treadway Commission, (1987). **Report of National Commission on Fraudulent Financial Reporting National Commission on Fraudulent Financial Reporting**, New York.

.

- Yaseen Al-Janadi1, Abdul Rahman, Haj Omar(2013)"**Corporate Governance Mechanisms And Voluntary Disclosure in Saudi Arabia"** Research Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 Vol.4, No.4,

- Zaheer,N ,(2013)" **Effects of Duality, Board Size and Board Composition on Corporate Governance Disclosure in Pakistan**", International SAMANM Journal of Finance and Accounting, ISSN 2308-2356, Vol. 1, No. 3

هيئة الاوراق المالية ، دليل حوكمة الشركات ، ww.ccd.gov.jo

البنك المركزي الاردني http://www.cbj.gov.jo/arabic/

الملحق (أ)

قائمة بنود الافصاح الاختياري

أ.المعلومات العامة للشركة	**هـ.معلومات الموظفين**
1. بيان رؤية الشركة	27. العدد الاجمالي لموظفي الشركة
2.نبذة عن تاريخ الشركة	28. فئة الموظفين حسب الجنس
3.الهيكل التنظيمي للشركة/المخطط البياني	29. عدد الموظفين المُدربين
4. وصف السلع الاساسية المصنعة /الخدمات الاساسية المقدمة	30 معلومات الشؤون الاجتماعية/رفاه الموظفين
5. سوق الاوراق المالية التي يتم فيها حمل/حفظ الاسهم	31. سياسة تدريب الموظفين
6. بيان استراتيجية الشركة وغاياتها.	**و.معلومات التنبؤ بالمستقبل**
ب. حوكمة الشركات/الهيئة الادارية	32.التنبؤ بالتدفق النقدي المستقبلي-نوعي
7. اسم المساهمين الرئيسيين	33.التنبؤ بالحصة السوقية-نوعي
8. قائمة اعضاء مجلس الادارة	34.التنبؤ بالارباح/المبيعات- نوعي
9.الاسهم التي يحملها اعضاء مجلس الادارة	35. مخططات للمصاريف الرأسمالية .
10. محاضر اجتماع الهيئة العامة العادي و غير العادي	
11. المؤهلات الأكاديمية لأعضاء مجلس الادارة	**ز.معلومات المسؤولية الاجتماعية**
12. خبرة اعضاء مجلس الادارة	36. معلومات إجراءات السلامة
13. مكافآت اعضاء مجلس الادارة	37. برامج الحماية البيئية
ج. المعلومات المالية	38. معلومات الخدمات المجتمعية
14.المصدر الرئيسي للدخل و الايرادات	
15.سياسة توزيع الارباح	**ح. المعلومات البيانية**
16أرباح محتجزة/غير موزعة	39. التمثيل البياني للمعلومات المالية
17.معلومات العملة الأجنبية	40. التمثيل البياني للمعلومات غير المالية
18. السياسات الخاصة بإطفاء الاصول غير الملموسة	
د.معلومات المراجعة المالية	
19. السيولة / نسب التداول	
20. نسبة الديون لحقوق المساهمين/ نسبة الديون إلى رأس المال	
21. عائد رأس المال المستثمر/ عائد رأس المال العامل	
22. العائد على حقوق المساهمين	
23.ارباح اسهم عادية للفترة	
24.صافي قيمة الاصول لكل سهم	
25.تأثير التضخم على نشاطات الشركة - نوعي	
26. تأثير أسعار الفائدة على النتائج – نوعي	

الملحق (ب)

#	رمز الشركة	الاسم	القطاع
1	111001	البنك الاسلامي الاردني	بنوك
2	111002	البنك الاردني الكويتي	بنوك
3	111003	البنك التجاري الاردني	بنوك
4	111004	بنك الاسكان	بنوك
5	111005	بنك الاستثمار العربي	بنوك
6	111007	بنك الاتحاد	بنوك
7	111009	بنك المؤسسة المصرفية	بنوك
8	111014	البنك الاستثماري	بنوك
9	111020	بنك سوسيته جنرال	بنوك
10	111021	بنك القاهرة عمان	بنوك
11	111022	بنك الأردن	بنوك
12	111033	البنك الأهلي الأردني	بنوك
13	113023	البنك العربي	بنوك
14	121003	النسر العربي للتأمين	تأمين
15	121004	التأمين الأردنية	تأمين
16	121007	القدس للتأمين	تأمين
17	131003	الفنادق والسياحة الأردنية	خدمات
18	131004	الكهرباء الأردنية	خدمات
19	131005	العربية الدولية للفنادق	خدمات
20	131012	الخطوط البحرية	خدمات
21	131013	الراي	خدمات

22	131022	الاسواق الحرة	خدمات
23	131034	السلام الدولية	خدمات
24	131051	الزرقاء للتعليم والاستثمار	خدمات
25	131052	العربية الدولية للتعليم	خدمات
26	131070	العربية للاستثمارات المالية	خدمات
27	131080	النقليات السياحية - جت	خدمات
28	131090	المتحدة للاستثمارات المالية	خدمات
29	131098	الدولية للفنادق	خدمات
30	131206	الاتصالات الاردنية	خدمات
31	131220	الاسراء للتعليم	خدمات
32	131221	البتراء للتعليم	خدمات
33	131222	فيلادلفيا الدولية	خدمات
34	131231	الامل للاستثمارات	خدمات
35	131234	عمد	خدمات
36	131241	المعاصرون	خدمات
37	131286	آفاق للطاقة	خدمات
38	141006	العربية للألمنيوم	صناعي
39	141012	دار الدواء	صناعي
40	141014	الاجواخ الاردنية	صناعي
41	141018	الفوسفات	صناعي
42	141029	الاستثمارات العامة	صناعي
43	141038	جوايكو	صناعي
44	141042	الاسمنت الاردنية	صناعي
45	141043	البوتاس	صناعي
46	141048	الاقبال للاستثمار	صناعي

صناعي	العالمية للزيوت	141052	47
صناعي	حديد الاردن	141070	48
صناعي	الاتحاد للتبغ	141074	49
صناعي	العربية للأغذية	141092	50
صناعي	العربية للمواسير	141098	51
صناعي	الاردنية للأدوية	141204	52
صناعي	العربية للمبيدات	141209	53
صناعي	الحياة الدوائية	141210	54
صناعي	مصفاة البترول	142041	55